DAS GELDWESEN

EIN DYNAMISCHES SYSTEM

DARGESTELLT von DR. TH. CHRISTEN

GENOSSENSCHAFT VERLAG
FREIWIRTSCHAFTLICHER SCHRIFTEN

AUSLIEFERUNG AN DEN BUCHHANDEL:
PESTALOZZI-HAUS
BERN – LEIPZIG – WIEN

DAS GELDWESEN

EIN
DYNAMISCHES
SYSTEM

DARGESTELLT VON
DR. TH. CHRISTEN

II. AUFLAGE

GENOSSENSCHAFT VERLAG
FREIWIRTSCHAFTLICHER
SCHRIFTEN

AUSLIEFERUNG AN DEN BUCHHANDEL:
PESTALOZZI-HAUS BERN — LEIPZIG — WIEN

BUCHDRUCKEREI EMIL M. ENGEL, WIEN I, IN DER BÖRSE

Inhaltsverzeichnis.

Vorwort zur I. Auflage.

Die folgenden vier Aufsätze sind der Reihe nach während der Jahre 1915—1917 in den Annalen des Deutschen Reiches (Schriftleiter Geheimrat Prof. v. Eheberg, Verlag Schweitzer, München) erschienen. Die besten der darin enthaltenen Gedanken stammen nicht von mir, sondern von Silvio Gesell. Mein Verdienst besteht lediglich darin, daß ich diese Gedanken in die Sprache der exakten Wissenschaft übersetzt habe.

Man wird vielleicht gegen mich den Vorwurf erheben, ich hätte gleich von Anfang Gesell zitieren und nicht mich selbst mit seinen Federn schmücken sollen. Diese Unterlassung geschah mit Vorbedacht und im Einverständnis mit meinem Freund Silvio Gesell. Man muß sich gegenwärtig halten, daß damals in der wissenschaftlichen Welt Gesell scheel angesehen wurde, sodaß die bloße Nennung seines Namens vielen nicht ganz vorurteilsfreien Lesern den Entschluß zum Lesen meiner Aufsätze erschwert und das Verständnis getrübt hätte. Ich habe dergleichen zur Genüge erfahren. Heute aber, nachdem wir immer deutlicher sehen, wie sehr Gesell in allen Punkten Recht hat, ja nachdem auch bereits angesehene Fachgelehrte sich für ihn erklärt haben, liegen die Dinge anders und ich sende diese kleine Schrift mit einer

frohgemuten Huldigung an Silvio Gesell

in die wissenschaftliche Welt hinaus, in der Überzeugung, daß die von ihm entdeckten Wahrheiten nicht mehr totgeschwiegen werden können. Und wenn diese meine bescheidene Arbeit etwas zur Erkenntnis der Wahrheit unter den Männern der Wissenschaft beitragen kann, dann bin ich reich belohnt.

Basel, im Januar 1920.

Dr. Th. Christen.

Vorwort zur II. Auflage.

Kaum war die erste Auflage der nachfolgenden Aufsätze als besondere Schrift erschienen, erlag der Verfasser, Dr. phil. et med. Theophil Christen, einem tückischen Leiden und starb, im April 1920, in Lausanne.

Die zweite Auflage dieser vorbildlich klaren Darstellung konnte gekürzt werden. Erläuterungen über das Wesen oder, besser gesagt, das Unwesen der Werttheorie, sowie eine zweite Darstellung der Währungsreform, die dynamische Doppelwährung, durfte man heute ruhig weglassen. Wer aus wissenschaftlichen Gründen die ursprüngliche Fassung wünscht, wende sich an den Verlag, der sie ihm leihweise zur Verfügung stellen wird. — Stark verkürzen durfte man heute auch den grundlegenden Abschnitt über den Index — ein beredtes Zeichen dafür, daß Wissenschaft wie Praxis seither auf dem von Dr. Th. Christen beschrittenen Wege weitergegangen sind. Trotz dieser Kürzungen wird uns heute doch noch vieles in diesen Arbeiten als Selbstverständlichkeit anmuten. Aber als sie erschienen, waren sie nichts weniger als selbstverständlich!

Im letzten Aufsatz wurden einige Kapitel aus der Schrift „Ordnung und Gesundung des Schweizer Geldwesens" eingeschaltet, weil hier die Möglichkeit einer nationalen Währungspolitik näher beleuchtet worden ist. Diese Schrift erschien ebenfalls erstmals 1916.

War der Bearbeiter oft in Versuchung, ausführliche Beweisführungen abzukürzen, so war anderseits auch große Lust vorhanden, zu den rein wissenschaftlich durchgeführten Theorien von Dr. Th. Christen die seither in reichem Maße zutage getretenen Belege geschichtlicher und statistischer Art anzuführen. Wo diese Hinweise besonders geeignet erschienen, Einwendungen und Bedenken zu zerstreuen, sind sie auch angeführt worden.

Um die Eigenart der Christen'schen Darstellung nicht zu zerstören, wurden, im Gegensatz zu den neuern Veröffentlichungen der Freiwirtschaftsbewegung, die Fremdwörter

nicht verdeutscht. Da aber diese Schrift doch für weiteste Kreise bestimmt ist, wurde ein Fremdwörterverzeichnis angeschlossen.

Von den mathematischen Formeln sei bemerkt, was Dr. Th. Christen einmal in einem Vortrag in Bern sagte: „Wer Mathematik nicht liebt, mag die Augen schließen; ich erkläre alles noch in der allgemein verständlichen Alltagssprache. Die Mathematik ist bloß ganz genau und scharf und duldet kein Flunkern."

Bern, anfangs Oktober 1932.

Fritz Schwarz.

I. Die Kaufkraft des Geldes und ihre Bedeutung für die Volkswirtschaft.

Soll in einer Streitfrage eine Verständigung erzielt werden, so ist es vor allem nötig, daß die Streitenden genau wissen, worüber sie reden. Solange mit dem gleichen Wort der eine etwas anderes meint als der andere, ist eine Verständigung ausgeschlossen. Man muß vorerst über die Begriffe, mit denen man arbeitet, sich verständigen. Man muß sie definieren.

Deshalb ist ja auch die Anwendung der unerbittlichen Mathematik auf alle Fragen quantitativer Natur so überaus wertvoll, weil keine mathematische Formel aufgestellt werden kann, ohne daß vorerst alle Größen, welche darin erscheinen, genau definiert werden. Die Mathematik ist die einzige absolut exakte Sprache, die nimmermehr das geringste Flunkern duldet. Jede Ungenauigkeit rächt sich automatisch und läßt sich sonnenklar nachweisen.

Ist aber die Volkswirtschaft einer mathematischen Behandlung zugänglich? Sind die Verhältnisse nicht allzu verwickelt? Die Antwort ist einfach: Diejenigen Fragen der Volkswirtschaft, welche so klar gestellt werden können, daß sie eine mathematische Behandlung zulassen, wird man auch klar und eindeutig beantworten können.

Preis, Wert und Kaufkraft.

Eine Frage der Geldwirtschaft, worüber heute noch eine unglaubliche Verwirrung herrscht, dreht sich um den Begriff des Wertes. Alle diese Unklarheiten rühren einzig daher, daß die Autoren es unterlassen haben, für das, was sie unter „Wert" verstehen, eine unanfechtbare Definition zu geben.

Wenn z. B. Say sagt, Wert sei gleich Kaufkraft, oder wenn Marx meint, Wert sei „abstrakt menschliche Arbeit", oder wenn Carey den Wert beschreibt als „die Macht der Natur über den Menschen", so sind das alles tönende Worte, aber keine exakten Definitionen. Einer exakten Definition am nächsten kommt Ricardo, wenn er sagt: „Wert ist die Menge irgendeines Dinges, das für ein Ding eingetauscht wird." Es fehlt nur noch eine nähere Präzisierung zur Vermeidung einer Verwechslung der Begriffe Wert und Preis.

Gehen wir deshalb zunächst von demjenigen Begriffe aus, über dessen Definition wohl kaum eine Meinungsverschiedenheit besteht, und setzen wir fest:

Der Preis ist das Tauschverhältnis zwischen Ware und Geld. Ein Verhältnis wird mathematisch ausgedrückt durch einen Bruch. Es kommt jetzt nur noch darauf an, welche Größe man in den Zähler, und welche man in den Nenner setzen soll. Wir wissen aber, daß man den Preis hoch nennt, wenn viel Geld gefordert bzw. wenig Ware angeboten wird. Deshalb gehört bei der Definition des Preises (p), die Geldmenge (g) in den Zähler und die Menge der Ware (m) in den Nenner des Bruches.

$$p = \frac{g}{m} \quad (1)$$

oder in Worten: Der Preis ist gleich der Menge des geforderten Geldes dividiert durch die Menge der angebotenen Ware.

Mit Absicht habe ich beim Geld von „Forderung" und bei der Ware von „Angebot" gesprochen, also die Frage von seiten des Verkäufers dargestellt. Das gehört sich auch so, denn an hohen Preisen hat der Verkäufer, nicht der Käufer, Interesse.

Der Käufer dagegen hat Interesse an einer hohen Kaufkraft seines Geldes. Wünscht einerseits der Verkäufer für seine Waren möglichst viel Geld zu erhalten, so hofft andrerseits der Käufer mit seinem Geld möglichst viel Waren zu erwerben. Wir werden daher die Kaufkraft einfach definieren als den reziproken Wert des Preises.

$$k = \frac{m}{g} \quad (2)$$

oder in Worten: Die Kaufkraft des Geldes ist gleich der Menge der gekauften Ware dividiert durch die Menge des ausgegebenen Geldes.

Multipliziert man die Gleichungen (1) und (2) miteinander, so erhält man die Reziprozitätsformel:

$$p \cdot k = 1 \quad (3)$$

oder in Worten: Der Preis einer Ware, multipliziert mit der speziellen Kaufkraft des Geldes gegenüber dieser Ware ist stets gleich Eins.

Nun erhebt sich eine gewisse Schwierigkeit bei der Verständigung über das Wort „Menge". Die Waren können nämlich u. a. auch gezählt (Stückwaren) oder nach der Fläche gemessen (Ellenwaren) oder gewogen werden. Einzelne Schrauben kann man am Stück kaufen, das Tuch nach dem Meter (genauer nach dem Quadratmeter), das Silber nach dem Gewicht. Je nach Art dieser Messung verändert sich der Sinn des Wortes „Preis".

Kaufe ich 6 Schrauben und bezahle dafür 0,75 Fr., so ist der Preis der Schrauben

$$p = \frac{0{,}75 \text{ Franken}}{6 \text{ Stück}} = 12{,}5 \frac{\text{Rp.}}{\text{Stück}}$$

Die Einheit, worin der Schraubenpreis gemessen wird, ist also der Franken (bzw. Rappen) dividiert durch das Stück.

Kaufe ich 8 Quadratmeter Tuch und bezahle dafür 112 Fr., so ist der Preis des Tuches

$$p = \frac{112 \text{ Franken}}{8 \text{ qm}} = 14 \frac{\text{Fr.}}{\text{qm}}$$

Kaufe ich endlich 2500 g Silber und bezahle dafür 225 Fr., so ist der Preis des Silbers

$$p = \frac{225 \text{ Franken}}{2{,}5 \text{ Kilo}} = 90 \frac{\text{Fr.}}{\text{kg}}$$

Ebenso läßt sich die spezielle Kaufkraft des Geldes gegenüber jeder dieser Waren feststellen. Sie beträgt

$$k = 8 \frac{\text{Stück}}{\text{Franken}} \text{ für die Schrauben,}$$

$$k = 0{,}0714 \frac{\text{qm}}{\text{Fr.}} \text{ für das Tuch und}$$

$$k = 11 \frac{\text{Gramm}}{\text{Fr.}} \text{ für das Silber}$$

In Worten: Mit einem Franken kann man kaufen: 8 Schrauben oder 0,0714 Quadratmeter Tuch oder 11 Gramm Silber.

Man wird sich ferner überzeugen, daß für jede dieser Waren das Produkt aus Preis und Kaufkraft gleich Eins ist, entsprechend Gleichung (3).

Multiplizieren wir in (1) den Preis p mit der Warenmenge m, so erhalten wir die der Warenmenge entsprechende Geldmenge aus

$$g = m\,p$$

In Übereinstimmung hiemit und im Anschluß an die oben für den „Wert" angeführte Definition von Ricardo definieren wir den „Wert" wie folgt:

D e r W e r t e i n e r W a r e i s t d i e f ü r e i n e b e s t i m m t e M e n g e d e r s e l b e n g e f o r d e r t e G e l d s u m m e.

Wer etwas anderes unter „Wert“ verstehen will, der muß eine andere Definition geben, die aber nicht minder klar und eindeutig sein darf. Wenn man dagegen bloß mit Worten klingelt, wie z. B. die Befürworter eines besondern „innern Wertes“ (valeur intrinsèque), so verliert man sich abseits vom volkswirtschaftlich-wissenschaftlichen Weg.

Die gegenseitige Beziehung zwischen Wert und Preis wird praktisch sofort klar, wenn wir auf die drei obgenannten Beispiele zurückgreifen:

1. Kaufe ich 6 Schrauben für 0,75 Fr., so ist der Wert meines Einkaufes 0,75 Fr. und der Preis 12,5 Rappen pro Stück.

2. Kaufe ich 8 Quadratmeter Tuch für 112 Fr., so ist der Wert des gekauften Tuches 112 Fr. und sein Preis 14 Franken pro Quadratmeter.

3. Kaufe ich 2500 Gramm Silber für 225 Fr., so ist der Wert des eingekauften Silbers 225 Fr. und sein Preis 90 Franken pro Kilo.

Die Währung.

Fragen wir nun aber weiter nach der Bedeutung des Frankens, der uns bisher als Einheit für die Messung des Wertes gedient hat, so stoßen wir auf die Währung. Unser Geld beruht auf der Goldwährung. Das heißt: der Franken gründet seinen Wert nicht darauf, daß er eine bestimmte Menge Silber enthält, sondern darauf, daß er definiert ist als der Wert von 290,3 Milligramm Gold.

Nach unserm vorhin bestimmten Sprachgebrauch müssen wir also sagen: Die spezielle Kaufkraft unseres Geldes gegenüber Gold ist 290,3 Milligramm pro Franken, oder in Form einer Gleichung

$$k = 290{,}3 \frac{\text{mg}}{\text{Fr.}} \qquad (4)$$

Ferner: Der Preis des Goldes beträgt 3444,45 Fr. pro Kilo oder in Form einer Gleichung

$$p = 3444{,}45 \frac{\text{Fr.}}{\text{kg}} \qquad (5)$$

Diese beiden Gleichungen definieren unsere Goldwährung. Wir müssen sie also die Währungsgleichungen unseres Geldsystems nennen. Auch aus diesen beiden Gleichungen ergibt sich wieder die Reziprozität

$$p \,.\, k = 1$$

entsprechend Gleichung (3).

Somit bedeutet das Wort „Franken" nichts anderes als einen bequemeren Ausdruck für 290,3 Milligramm Gold. Da aber das Gold die gesetzliche Grundlage unseres Münzsystemes bildet, so muß man dessen eingedenk bleiben, daß jeder Preis und jeder Wert auf Gold umgerechnet zu denken ist.

Wenn wir das tun, also vom „Handelspreis" zum „absoluten" Preis übergehen, ist der Franken durch das ihm währungsgesetzlich entsprechende Goldgewicht zu ersetzen, oder, was auf das Gleiche hinauskommt, mit dem Goldwährungsfaktor $290{,}3 \frac{\text{mg}}{\text{Fr.}}$ zu multiplizieren.

Die „Wertbeständigkeit" des Goldes.

Was nun so vielen Nationalökonomen und Finanzpolitikern ein ebenso unaufhörliches wie vergebliches Kopfzerbrechen verursacht hat, wobei die wunderlichsten Dinge zutage gefördert wurden, das ist die Frage nach dem „Wert des Goldes". Man hat dem Golde ganz besondere „wertbewahrende" Eigenschaften zugeschrieben. Was ist der „Wert" einer Sache? Nach unserer Definition nichts anderes als das Produkt aus dem Preis ihrer Einheit und deren Menge.

Wie steht es nun mit diesem Bewahren seines Preises? Den Handelspreis des Goldes gibt uns die Währungsgleichung (5) zu $3444{,}45 \frac{\text{Fr.}}{\text{kg}}$ und wenn wir hieraus den absoluten Preis berechnen, so finden wir

$$3444{,}45 \frac{\text{Fr.}}{\text{kg}} \cdot 290{,}3 \frac{\text{mg}}{\text{Fr.}} = 1$$

Wir kommen somit zu dem scheinbar verblüffenden Resultat, daß der absolute Preis des Goldes gleich Eins ist.

Aber noch verblüffender wird die Sache, wenn wir den absoluten Wert von 1 Kilo Gold berechnen. Wir bekommen dann die Identität:

$$1 \text{ Kilo Gold} = 1 \text{ Kilo Gold.}$$

Dieser Satz ist so selbstverständlich, daß ihn mancher als „Unsinn" bezeichnen wird. Und in der Tat wäre es Unsinn, wollte man etwas anderes für möglich halten, als daß ein Kilo Gold, dividiert durch ein Kilo Gold, gleich Eins ist.

Und doch sind bis heute die hervorragendsten Nationalökonomen und Finanzpolitiker über diese Selbstverständlichkeit gestolpert, indem sie aus der Tatsache, daß $a \cdot \frac{1}{a} = 1$ ist, auf eine „wertbewahrende" oder „preisbewahrende" Eigenschaft des Goldes geschlossen haben!

Mit anderen Worten: Zuerst stellte man durch die gesetzliche Währung ein bestimmtes unveränderliches Verhältnis zwischen Geld und Gold fest (fester Goldpreis, Währungsgleichung) und hernach behauptete man, die Unveränderlichkeit dieses Verhältnisses sei eine ganz besondere Eigenschaft des Goldes!

Das pflegt man in der Logik „petitio principii" zu nennen.

Daß das Gold so wenig wie irgendein anderes Material irgend welche „wertbewahrende" oder „preisbewahrende" Eigenschaften haben kann, geht aus folgender Überlegung hervor. Wenn infolge sehr guter Ernten viel Weizen auf den Weltmarkt kommt, so fällt der Preis des Weizens. Wenn plötzlich eine große Quecksilbermine gefunden wird, so fällt dementsprechend der Preis des Quecksilbers. Jede Ware, deren Menge auf dem Weltmarkt vermehrt wird, sinkt unfehlbar im Preis.

Auch die Vermehrung des Goldbestandes auf dem Weltmarkt würde unfehlbar eine Verminderung des Goldpreises erzeugen, wenn man überhaupt Preisschwankungen des Goldes messen könnte. Aber beim Gold, und allein bei diesem, kann man eben keine Preisschwankungen messen, weil sein Preis durch die gesetzliche Währung ein für allemal auf einen bestimmten Punkt festgenagelt ist. Das Gold ist die Basis unserer Währung und jeglicher Versuch, es absolut zu messen, muß unfehlbar zu dem Resultat führen, daß ein Kilo Gold, dividiert durch ein Kilo Gold, gleich Eins ist.

Man könnte ja ebensogut irgendein anderes Material, als gerade das Gold, der Währung zugrunde legen: Platin, Kupfer, Schwefelsäure, Alkohol, Guano, Wolle, Weizen usw. In jedem Fall würde stets das Währungsmaterial seinen Handelspreis festhalten, weil dieser ja durch die Währungsgleichung ein für allemal bestimmt sein muß, während alle anderen Materialien, das Gold genau so wie der Guano, mit zunehmender Menge im Preis sinken und mit abnehmender Menge im Preis steigen

würden. „Preisbewahrer" wäre dann jeweilen das der Währung zugrunde gelegte Material. Seinen Handelspreis bestimmt die ein für allemal festgelegte Währungsgleichung und sein absoluter Preis ist totsicher = 1.

Die Nichtbeachtung dieser höchst trivialen Tatsache und sonst gar nichts, ist schuld an der ganzen unsäglichen Konfusion, die der „Wert" und namentlich der „innere Wert" in der Nationalökonomie und ganz besonders in der Finanzpolitik, angerichtet hat.

Ich weiß nun sehr wohl, daß man unter „Wertbewahren" noch etwas anderes verstehen kann, nämlich die Tatsache, daß das Gold vom Zahn der Zeit so gut wie gar nicht angegriffen wird. Diese Eigenschaft des Goldes ist für die Theorie des Geldes von fundamentaler Bedeutung. Aber dann soll man nicht „Wertbewahrung" sagen, sodern „chemische Beständigkeit", oder „Gewichtsbewahrung"; so weiß man, was gemeint ist. Spricht man aber von einer mysteriösen „Wertbewahrung", so verknüpft sich damit unfehlbar und logischerweise die Idee, das Gold unterliege keiner Schwankung seines Tauschverhältnisses. Letzteres aber wäre ein verhängnisvoller Irrtum.

Daß aber das Gold in diesem Sinne kein „Wertbewahrer" oder „Preisbewahrer" sein kann, geht mit Sicherheit aus der allgemeinen Preissteigerung hervor, wie sie jeweilen auf umfangreiche Goldfunde folgt. Wird der Goldvorrat auf dem Weltmarkt plötzlich beträchtlich vermehrt, so verschlechtern sich, entsprechend dem Betrage dieser Vermehrung, die Tauschverhältnisse des Goldes gegenüber den andern Waren, genau so, wie dies bei jeder andern Ware auch geschieht. Da nun aber unser Geldsystem auf der Goldwährung beruht, welche den Handelspreis des Goldes ein für allemal gesetzlich festgelegt hat, so kann die Verschlechterung des Tauschverhältnisses des Goldes gegenüber den anderen Waren nicht im Handelspreise des Goldes in Erscheinung treten, und noch weniger in dem absoluten Preise, welcher unveränderlich gleich 1 ist. Wohl aber kommt die Verschlechterung des Goldtauschverhältnisses gegenüber allen Waren dadurch zum Ausdruck, daß die Kaufkraft des Goldes, und damit unfehlbar auch die Kaufkraft des Geldes (welches ja mit dem Gold gesetzlich fest gekuppelt ist) der Gesamtheit der Waren gegenüber abgenommen hat: es folgt ein allgemeines Steigen der Warenpreise.

Daraus ergibt sich mit logischer Notwendigkeit, daß dem Golde nicht nur keinerlei wertbewahrende, sondern im Gegenteil eine recht beträchtliche und, wie wir noch sehen werden, für die Volkswirtschaft höchst schädliche wertverändernde Eigenschaft anhaftet.

Die Kaufkraft und die feste Währung.

Die Erkenntnis des Zusammenhanges zwischen der Währung und der Kaufkraft des Geldes ist deshalb von Bedeutung, weil die wenigsten Staatsbürger der Währungsfrage viel Interesse entgegenbringen. Um so mehr aber interessiert den Bürger die Kaufkraft seines Geldes, denn es gibt nur wenige Menschen, die nicht mit einem relativ beschränkten Einkommen rechnen müßten.

Erinnern wir uns zunächst an die finanztechnischen Ausdrücke: Steigt der Preis einer Ware, so nimmt die spezielle Kaufkraft des Geldes gegenüber dieser Ware ab. Das Steigen der Preise nennt man Hausse. Die Hausse kann entweder nur einzelne Waren betreffen (partielle Hausse) oder es steigen gleichzeitig alle Warenpreise (allgemeine Hausse). Auch dann besteht eine allgemeine Hausse, wenn zwar einige Waren im Preise fallen, aber die übrigen um so mehr steigen, so daß im Durchschnitt doch eine Abnahme der allgemeinen Kaufkraft*) des Geldes resultiert. Diese beiden Erscheinungen, partielle Hausse und allgemeine Hausse, haben entgegengesetzte Ursachen.

Eine partielle Hausse ist stets das Zeichen dafür, daß die betreffenden Waren, welche im Preise gestiegen sind, in verminderter Menge auf dem Weltmarkt angeboten werden. Vom Standpunkt der Volkswirtschaft ist diese Preissteigerung als nützlich zu begrüßen, denn sie veranlaßt vermehrte Produktion der vermindert angebotenen Ware.

Ganz anders verhält es sich mit der allgemeinen Hausse, welche durch ein Steigen aller Preise (oder doch des durchschnittlichen Warenpreises) gekennzeichnet ist. Hier müssen wir schließen, daß die Gesamtheit des Warenangebotes sich vermindert hat gegenüber dem Angebot an Geld. Es wird mehr Geld angeboten, und zwar allgemein, nicht für eine oder zwei bestimmte Waren. Es hat also die allgemeine Kaufkraft des Geldes abgenommen.

*) Diesen Begriff werden wir noch exakt definieren.

Genau das Umgekehrte finden wir bei der Baisse: Bei der partiellen Baisse sinken bestimmte Warenpreise. Dies beweist, daß von diesen Waren zu viel angeboten wird, wodurch die spezielle Kaufkraft des Geldes diesen Waren gegenüber gestiegen ist. Infolge davon lohnt sich die Produktion dieser Waren schlechter und es wird künftig weniger davon hergestellt, so daß auch hier wieder ein Ausgleich automatisch sich einstellt.

Bei der allgemeinen Baisse dagegen sinkt der durchschnittliche Warenpreis. Es hat sich also die Gesamtheit des Warenangebotes vermehrt gegenüber dem Geldangebot. Es wird weniger Geld angeboten, und zwar allgemein, nicht für eine oder zwei bestimmte Waren. Es hat also die allgemeine Kaufkraft des Geldes zugenommen.

Nun ist es aber für ein ersprießliches Gedeihen der Volkswirtschaft von größter Bedeutung, daß der ganze, durch das Geld vermittelte Tauschverkehr sich so regelmäßig als möglich abspiele. Allgemeine Hausse und allgemeine Baisse stören die Volkswirtschaft empfindlich. Einzig die Spekulanten haben Interesse an „Differenzgeschäften", die durch jede Hausse ermöglicht werden. Eine Erhöhung der allgemeinen Kaufkraft des Geldes schädigt die Schuldner zugunsten des Gläubigers und eine Erniedrigung der allgemeinen Kaufkraft des Geldes schädigt die Gläubiger zugunsten der Schuldner.

Die Hausseperioden beleben zwar stets die ganze Volkswirtschaft, weil bei steigenden Preisen flott gekauft (auf Hausse spekuliert) wird. Da aber jede Hausse unfehlbar von einer Baisse gefolgt ist, und da die Baisse der Tod der Volkswirtschaft ist (Krisis, Arbeitslosigkeit), so muß das Bestreben der staatlichen Geldverwaltung auf die möglichst genaue Bewahrung der unveränderten allgemeinen Kaufkraft des Geldes gerichtet sein.

Hiezu ist aber vorerst unbedingte Voraussetzung, daß die staatliche Geldverwaltung die allgemeine Kaufkraft kontrolliert, indem sie sie zahlenmäßig mißt und namentlich ihre Schwankungen mit größtmöglicher Genauigkeit feststellt. Wie das geschehen kann, soll im folgenden gezeigt werden.

Würden wir Staatsbürger nichts anderes als Gold kaufen, dann müßten wir uns darüber freuen, daß die spezielle Kauf-

kraft unseres Geldes gegenüber Gold unverrückbar festbleibt. Denn diese Kaufkraft ist durch die Währungsgleichung (4) gesetzlich für alle Zeiten festgelegt.

Tatsächlich aber kaufen wir alle andern Dinge eher als gerade Gold. Die spezielle Kaufkraft unseres Geldes gegenüber Gold interessiert uns ausgerechnet am allerwenigsten. Was uns berührt, ist die Kaufkraft gegenüber Brot, Kleidern, Häusern, Heizmaterial, Maschinen usw., d. h. uns interessiert die allgemeine Kaufkraft.

Daß die allgemeine Kaufkraft, trotz der Goldwährung*) nichts weniger als fest ist, das weiß die ungebildetste Arbeiterfrau, die wahrscheinlich das Wort „Währung" gar nicht kennt. Sie weiß sehr wohl, daß in „teuren Zeiten" das Brot, die Miete, die Schuhe usw. im Preis steigen, daß dadurch der Lohn des Hausvaters an Kaufkraft beträchtlich einbüßt und wohl nur ein erfolgreicher Streik die Verhältnisse wieder herstellen kann. Auch die Festbesoldeten wissen ein Lied hievon zu singen.

Und nun überdenke man einmal die Sachlage: Was nützt es dem Staatsbürger, wenn unser Geld so eingerichtet ist, daß seine spezielle Kaufkraft fest bleibt gegenüber Gold (Goldwährung), das er sozusagen nie kauft, während die allgemeine Kaufkraft, d. h. die Kaufkraft gegenüber denjenigen Waren, welche seine dringendsten Lebensbedürfnisse zu decken haben, in peinlichster Weise auf- und niederschwankt!

Sehen wir ab von den Spekulanten, so haben alle Staatsbürger ein dringendes Interesse an festen Preisen, an unveränderter allgemeiner Kaufkraft des Geldes. Eine vernünftige Währung muß also darauf gerichtet sein, die Kaufkraft der Bürger für diejenigen Waren, die sie wirklich kaufen, also die allgemeine Kaufkraft, auf gleicher Höhe zu halten. Um an diese Aufgabe heranzutreten, müssen wir aber vorerst genau wissen, was wir unter „allgemeiner Kaufkraft" zu verstehen haben.

Exakt definiert haben wir bisher nur die Kaufkraft des Geldes gegenüber einzelnen Waren, d. h. die spezielle Kaufkraft. Diese ist der reziproke Wert des Preises. Handelt es sich aber um viele verschiedene Waren, so liegt nicht ein einzelner Preis vor, sondern eine Menge sehr verschie-

*) Ja, sogar gerade infolge der Goldwährung, wie wir schon gesehen haben.

dener Preise. Da gibt es kein anderes Mittel, als die Rechnung mit einem „mittlern Warenpreis".

Unsere Definition wird also lauten müssen: Die allgemeine Kaufkraft des Geldes ist der reziproke Wert des mittlern Warenpreises.

Wie soll nun der „mittlere Warenpreis" berechnet werden? Ein bloßes Zusammenzählen der einzelnen Warenpreise mit nachfolgendem Dividieren durch die Zahl der Einzelpreise geht nicht an, weil auf diese Weise die Preise der unwichtigsten Artikel den gleichen Einfluß auf das Resultat bekämen wie die Preise der wichtigsten Artikel. Man muß also bei der Berechnung des Durchschnittes jedem Einzelpreis ein sogenanntes „Gewicht" geben, welches so bestimmt wird, daß der Einfluß eines jeden Einzelpreises auf das Gesamtresultat genau dem relativen Wert der betreffenden Ware entspricht.

Genau gesagt:

Der mittlere Warenpreis ist gleich dem Gesamtwert aller Waren, dividiert durch die Gesamtmenge aller Waren.

Damit sind wir sofort auch imstande, die allgemeine Kaufkraft des Geldes endgültig zu definieren, denn wir haben sie bereits vorläufig definiert als den reziproken Wert des mittleren Warenpreises. Es muß also gelten:

$$K = \frac{\Sigma m}{\Sigma g} = \frac{\Sigma m}{\Sigma mp} \qquad (6)$$

Oder in Worten:

Die allgemeine Kaufkraft des Geldes ist gleich der Gesamtmenge aller Waren, dividiert durch den Gesamtwert aller Waren.*)

Theoretisch ist die Frage hiemit klargestellt. Praktisch ergeben sich noch einige Schwierigkeiten.

Zunächst der Begriff „Gesamtmenge". Eine Gesamtmenge kann man selbstverständlich nur dann berechnen, wenn alle Waren in der gleichen Einheit gemessen werden. Man kann unmöglich die Mengen von Stückwaren, Ellenwaren und Gewichtswaren zusammenzählen. Da aber die wichtigsten Artikel en gros stets nach dem Gewicht aufgeführt werden, so wird man andere Waren, soweit sie über-

*) Diese Definition entspricht den sogenannten „Index numbers", ist aber mathematisch klarer gefaßt, als es in der Regel geschieht.

haupt ernstlich in Betracht fallen, nach dem Gewicht umrechnen.

Eine andere Frage ist die, ob man mit dem Lagerbestand oder mit dem Umsatz rechnen soll. Wählt man die Lagerbestände, so kommen solche Artikel wie z. B. Milch, zu kurz, denn hier sind die Lagerbestände verschwindend klein gegenüber dem Umsatz. Wählt man aber den Umsatz, so muß man aufpassen, daß man nicht die gleiche Ware doppelt und dreifach zählt, wie z. B. die Getreideprodukte, die zuerst als Getreide, dann als Mehl und endlich als Backwerk oder Teigwaren umgesetzt werden. Doch dies sind Detailfragen, die wir gerne den Statistikern von Fach überlassen.

Zur weiteren Klärung des Sachverhaltes ist aber noch ein Punkt der Beachtung wert. Würden wir z. B. von Brot allein leben, so genügte es, die spezielle Kaufkraft des Geldes gegenüber Brot zu berechnen. Wir könnten die Frage einfach mit dem Brotpreis erledigen. Wir haben aber außer dem Brot noch andere Bedürfnisse. Und nicht nur das, die Bedürfnisse sind ja außerdem je nach der Lebensweise des einzelnen verschieden.

Werden z. B. die Eisenbahntaxen erhöht, so verschlechtert sich das Budget des Geschäftsreisenden wesentlich, kaum merklich dagegen das Budget eines mittleren Haushaltes. Das Leben des Geschäftsreisenden ist teurer geworden, sein Gesamteinkommen hat an allgemeiner Kaufkraft eingebüßt, während unter denselben Verhältnissen eine Arbeiterfrau nichts dergleichen bemerkt.

Wenn andrerseits die Kartoffeln im Preise steigen, so spürt ein reicher Rentner, in dessen Budget die Kartoffeln eine untergeordnete Rolle spielen, keine nennenswerte Einbuße seiner allgemeinen Kaufkraft, während das Budget der Arbeiterfamilie von einer wesentlichen Verteuerung des Lebens, also von einer verminderten Kaufkraft des Geldes zeugen wird.

Die allgemeine Kaufkraft des Geldes ist also nicht nur von den einzelnen Warenpreisen abhängig, sondern außerdem von dem Mischungsverhältnis der Waren. Berechnet man nun heute die Kaufkraft des Geldes nach Gleichung (6) und nach Ablauf eines Jahres von neuem, so liefert ein Vergleich dieser beiden Zahlen noch nicht den reinen Einfluß der Preisveränderungen auf die allgemeine Kaufkraft. Es könnte sich ja auch das Mischungsverhältnis geändert haben. Wir müssen daher, um ein sicheres Vergleichsmaß zu gewinnen, zuerst feststellen, ob am Ende des abgelaufenen

Jahres noch das gleiche Mischungsverhältnis der Waren besteht, wie es vor zwölf Monaten gewesen war. Hat es sich wesentlich geändert, so müssen die Zahlen vom Anfang des Jahres auf das Mischungsverhältnis vom Ende des Jahres reduziert werden.

Rechnet man nach dem Umsatz, so berechnet man aus den gebuchten Umsatzmengen zuerst den Wert des Umsatzes nach den Anfangspreisen, dann den Wert des Umsatzes nach den Endpreisen, bildet die Differenz und dividiert sie durch den Gesamtwert des Umsatzes nach den Anfangspreisen.

Rechnet man nach dem Lager, so bedeutet der Zähler einfach die Differenz zwischen dem Inventurwert des Lagers jetzt und vor einem Jahr.

Es kann sehr wohl möglich sein, daß diese beiden Berechnungsarten, ja vielleicht sogar die einfache Verwendung der unkorrigierten Kaufkraft (nach Gleichung (6) berechnet) annähernd die gleichen Resultate ergeben. Es würde dies beweisen, daß in dem großen Durchschnitt, der sich über ein ganzes Staatswesen erstreckt, das Mischungsverhältnis aller Waren als feststehend betrachtet werden darf.

Die volkswirtschaftliche Bedeutung der allgemeinen Kaufkraft und die feste Währung.

Unter den verschiedenen Funktionen, deren Träger unser heutiges Geld ist, muß als die bei weitem wichtigste die Vermittlung des Warenaustausches bezeichnet werden. Ohne diese Funktion des Geldes*) wären wir auf den Tauschhandel oder die Urwirtschaft angewiesen, Zustände, von deren Primitivität wir uns kaum mehr eine Vorstellung bilden können.

*) Wenn man einwenden wollte, bei dem überhandnehmenden Gebrauch der Geldsurrogate (Wechsel und Schecks tragen heute etwa 90% des Verkehres) trete die Bedeutung des baren Geldes (Münzen und Noten) immer mehr zurück, so darf man nicht übersehen, daß trotzdem in letzter Linie das Geld der Träger des Verkehres ist. Denn die Wechsel und Schecks lauten auf Geld und ihr Inhaber hat das gesetzliche Recht, Geld zu fordern. Man denke übrigens nur an die ungeheuren Schwierigkeiten, welche die privaten Geldreserven der Durchführung der festen Währung entgegenstellen; dann wird man einsehen, daß trotz Wechsel und Schecks das Bargeld eine außerordentlich wichtige Rolle spielt. Hierüber vergleiche meine Schrift: „Ordnung und Gesundung des Schweizer Geldwesens", 1919, Pestalozzi-Fellenberg-Haus, Bern.

Diese Vermittlerrolle des Geldes beim Warenaustausch wird aber in unliebsamster und für die Volkswirtschaft höchst schädlicher Weise gestört durch die unaufhörlichen Schwankungen der allgemeinen Kaufkraft des Geldes. Es muß daher als eine der allerwichtigsten Pflichten unserer staatlichen Geldverwaltung betrachtet werden, daß die allgemeine Kaufkraft des Geldes mit peinlichster Genauigkeit auf unveränderter Höhe gehalten werde.

Der erste Schritt zur Erfüllung dieser Pflicht ist die genaue staatliche Kontrolle über die allgemeine Kaufkraft des Geldes und deren Schwankungen. Wie diese beiden Daten zu berechnen sind, habe ich im vorstehenden Kapitel nachgewiesen.

Sind einmal erst diese Zahlen bekannt, und haben wir uns über deren weittragende Bedeutung für unsere Volkswirtschaft Rechenschaft gegeben, dann kommt die weitere Aufgabe, Mittel und Wege zu finden, um durch finanztechnische Maßnahmen die Festigkeit der allgemeinen Kaufkraft zu erzwingen. Auch diese Aufgabe ist restlos gelöst. Aber das gehört nicht mehr in diesen Aufsatz.

Erwähnt sei nur noch das Folgende: Mit der Durchführung der genannten finanztechnischen Maßregel wird die Goldwährung hinfällig. Denn es ist nicht möglich, daß die spezielle Kaufkraft des Geldes gegenüber Gold jederzeit mit der allgemeinen Kaufkraft, also gegenüber der Gesamtheit der Waren Hand in Hand gehe, bzw. daß die beiden Größen einander in Zeit und Ewigkeit proportional bleiben. Wir haben sogar zwingende Beweise dafür, daß sehr große periodische Schwankungen bestehen. Wenn also die allgemeine Kaufkraft des Geldes währt, d. h. durch eine gesetzlich bestimmte Maßregel unverändert erhalten wird, so wird ganz sicher die spezielle Kaufkraft des Geldes gegenüber Gold großen Schwankungen ausgesetzt sein.

Da aber die spezielle Kaufkraft des Geldes gegenüber Gold nur die allerwenigsten Staatsbürger (Goldschmiede, Zahnärzte, Photographen) interessiert, während die allgemeine Kaufkraft des Geldes für jeden Käufer (und Käufer sind wir alle) von höchstem Interesse ist, so hat eine Goldwährung, d. h. die Festigkeit der Kaufkraft des Geldes gegenüber Gold, so gut wie gar keinen volkswirt-

schaftlichen Wert, während das Lebensinteresse der Volkswirtschaft die Unveränderlichkeit der allgemeinen Kaufkraft des Geldes, mit andern Worten die feste Währung zur unmittelbaren Voraussetzung hat.

Schlußsätze.

1. Eine exakte Definition der Begriffe „Preis" und „Wert" erledigt endgültig das „Wertproblem", welches in der nationalökonomischen und finanztechnischen Literatur eine unbeschreibliche Verwirrung angerichtet hat.

2. Die angebliche „wertbewahrende" bzw. „preisbewahrende" Eigenschaft des Goldes beruht auf Irrtum. Sie stellt sich logisch dar als eine „petitio principii" und mathematisch als eine Identität, nämlich als die Tatsache, daß ein Kilo Gold, dividiert durch ein Kilo Gold, gleich Eins ist. Jedes Material, das man der Währung zugrunde legt, müßte nach jener irrtümlichen Auffassung zum „Wertbewahrer" werden.

3. Auch die Kaufkraft des Geldes läßt sich exakt definieren. Es gibt eine spezielle und eine allgemeine Kaufkraft. Die allgemeine Kaufkraft des Geldes läßt sich zahlenmäßig bestimmen.

4. Da für eine gedeihliche Entwicklung der Volkswirtschaft die möglichste Unveränderlichkeit der allgemeinen Kaufkraft des Geldes eine Lebensbedingung ist, so ist die staatliche Geldverwaltung dringend verpflichtet, die allgemeine Kaufkraft des Geldes zu kontrollieren und ihre Schwankungen festzustellen.

5. Auf Grund dieser Feststellungen sind dann diejenigen finanztechnischen Maßnahmen zu bestimmen, welche die allgemeine Kaufkraft des Geldes auf unveränderter Höhe erhalten.

6. Der hiedurch geschaffene Zustand ist die feste Währung.

7. Die Festwährung ist mit der Goldwährung unvereinbar. Die Goldwährung bedeutet Festigung der speziellen Kaufkraft des Geldes gegenüber dem Gold, ein Zustand, woran nur ganz wenige Staatsbürger Interesse haben. Die feste Währung dagegen stabilisiert die allgemeine Kaufkraft des Geldes, eine Maßregel, welche für die ganze Volkswirtschaft von allergrößter und segensreichster Tragweite sein wird.

II. Die Quantitätstheorie des Geldes.

Unter allen Stimmen, die sich bisher zum Urteil über meine finanztechnischen Schriften erhoben haben, ist kaum eine einzige, welche ernstliche Zweifel geäußert hätte an der Zweckmäßigkeit der festen Währung, d. h. an der Ausschaltung der allgemeinen Konjunkturschwankungen durch finanztechnische Maßnahmen. Weit auseinander gehen dagegen die Ansichten über die Möglichkeit einer solchen regulierenden Tätigkeit der staatlichen Geldverwaltung.

Der wichtigste Einwand, welcher erhoben wird, und den auch das eidgenössische Finanzdepartement als Hauptgrund seiner ablehnenden Haltung angegeben hat, ist die angebliche Haltlosigkeit der Quantitätstheorie.

Das eidgenössische Finanzdepartement schreibt wörtlich, es müsse

> „doch festgestellt werden, daß Ihre Auffassung von der Rolle des Geldes in der Volkswirtschaft nichts anderes ist, als die längst verlassene sog. Quantitätstheorie in ihrer rohesten Form, wonach das allgemeine Niveau der Warenpreise bestimmt wird durch die Menge der vorhandenen Waren einerseits und die Menge des vorhandenen Geldes*) andrerseits".

Dieser Einwand ist selbstverständlich der eingehendsten Prüfung wert.

Die Prüfung der Quantitätstheorie.

Das eidgenössische Finanzdepartement hat nicht mit Unrecht die von ihm angeführte Form der Quantitätstheorie als „roh" bezeichnet. Ich will nun im folgenden versuchen, dreierlei zu beweisen:

1. daß die rohe Quantitätstheorie, je nach den gemachten Voraussetzungen, sowohl richtig als auch falsch sein kann;

*) Hiezu muß ich bemerken, daß diese Darstellung des Finanzdepartements nicht richtig ist. Ich habe in wohlerwogener Absicht in meiner Denkschrift nicht vom vorhandenen, sondern ausdrücklich vom umlaufenden Gelde gesprochen. Welch grundlegender Unterschied darin liegt, wird sich in den folgenden Untersuchungen bald herausstellen.

2. daß es ganz bestimmte und klar erkennbare Ursachen sind, welche Abweichungen von der rohen Quantitätstheorie bedingen;

3. daß eine neue, auf Grund dieser Erkenntnis bereinigte Quantitätstheorie durchaus unanfechtbar ist.

Da alle Dinge, welche sich mathematisch fassen lassen, durch die mathematische Behandlung unbedingt an Klarheit gewinnen, so wollen wir auch die Quantitätstheorie auf mathematische Form bringen. Wir wollen dabei der Einfachheit halber zunächst sogar von der Warenmenge absehen und von dem Verteidiger der rohen Quantitätstheorie nur den Beweis verlangen, daß die Gleichung

$$P = a \, . \, G \qquad (1)$$

richtig sei, worin

P den Durchschnittspreis sämtlicher Waren des Marktes,

G die Gesamtsumme des im Lande vorhandenen Geldes (Münzen und Noten) und

a eine Konstante bedeutet.

Daß diese Gleichung unter Umständen richtig sein kann, dafür sprechen eine ganze Reihe von handelsgeschichtlichen Tatsachen, von denen einige angeführt sein mögen:

1. Die beinahe 200 Jahre dauernde allgemeine Preissteigerung in Europa, welche der Entdeckung Amerikas auf dem Fuße folgte und mit der von dort erfolgten Einfuhr von Geldmetall Schritt hielt.

2. Die allgemeinen Preissteigerungen, welche in den letzten Jahrzehnten größere Goldfunde begleiteten (Kalifornien, Australien, Südafrika).

3. Die nie dagewesene allgemeine Hausse, welche die französische Assignatenwirtschaft im Gefolge hatte.

4. Die allgemeinen Preissteigerungen, welche durch die planlosen Notenvermehrungen in den südamerikanischen Republiken hervorgerufen wurden.

5. Die mächtige Hausse von 1871—73, verursacht durch die Überschwemmung des deutschen Marktes mit den französischen Milliarden.

6. Die chronische allgemeine Baisse während des ganzen Mittelalters, nachdem die spanischen Silbergruben erschöpft waren und das vorhandene Metallgeld teils durch Einschmelzen, teils durch Verlust, sich allmählich verminderte.

7. Die allgemeine Baisse, welche der Entmünzung des Talers in Deutschland 1873 folgte.

8. Die andauernde allgemeine Baisse mit schwerster allgemeiner Depression als Folge des systematischen Noteneinzuges in Argentinien 1898 bis 1899.*)

Das alles würde die „rohe Quantitätstheorie" rechtfertigen. Und nun das Gegenstück: Wie verträgt sich mit Gleichung (1) die Tatsache, daß während der regelmäßigen Wellenbewegung der Konjunkturperioden der mittlere Warenpreis, P, ständig auf und niederschwankt, auch wenn die Geldmenge des Landes, G, keinen Veränderungen unterworfen ist?

Weiter ein sehr konkretes Beispiel, das gewiß noch sehr lebhaft in Aller Erinnerung haftet: die deletäre Wirkung der Golddrainage des amerikanischen Marktes durch Pierpont Morgan im Jahre 1907, dieses Kabinettstückes der Börsenkunst: Als der Morgansche Streich geglückt war, befand sich genau gleich viel Geld (Münzen und Noten) im Lande der Vereinigten Staaten, wie kurz zuvor, als noch eine glückselige Hochkonjunktur bestand. Und doch trat von heute auf morgen die schärfste allgemeine Baisse ein, mit darauffolgender schwerster allgemeiner Depression, die auch wir in Europa zu fühlen bekamen: Die im Lande vorhandene Geldmenge war unverändert, nicht aber die zirkulierende Geldmenge, denn Morgan hatte in aller Stille dafür gesorgt, daß in dem Augenblick, als er das Paniksignal gab, die Tresors der mit ihm verbündeten und von ihm abhängigen Banken die größtmögliche Menge Geldes festgelegt hatten. Das Geld war „vorhanden", aber sein Umsatz war gehemmt.**)

Damit haben wir auch schon den Wegweiser entdeckt, der uns zur richtigen Lösung weist. Wir dürfen eben nicht mit dem ganzen, im Lande vorhandenen, sondern nur mit dem umlaufenden Geld, mit dem Umsatz rechnen.

Erst habe ich versucht, ob es nicht möglich wäre, eine Berechnungsart zu finden, welche gestattete, das im Lande vorhandene Geld in zwei Teile zu zerlegen: das umlaufende Geld,

---

*) Vgl. Fritz Schwarz, „Segen und Fluch des Geldes in der Geschichte der Völker", II. Aufl., Bern, 1932.

**) Vgl. Fritz Schwarz, „Morgan, der ungekrönte König der Welt", IV. Aufl., Bern, 1932.

U, und das thesaurierte Geld, d. h. die Reserve, R, wobei dann die folgenden Gedankengänge auf die einfache Gleichung

$$G = U + R \qquad (2)$$

hätten aufgebaut werden können. Aber ich sah die Aussichtslosigkeit dieses Beginnens bald ein.

Die Volkswirtschaft ist, wie alles Lebende, nicht ein statisches, sondern ein dynamisches Problem. Zwar gelingt es mitunter, für populäre Darstellungen dynamische Probleme so aufzuputzen, daß sie aussehen wie statische. Läßt man sich aber verleiten, solche scheinbar statische Überlegungen auf dynamische Aufgaben auch für heuristische Zwecke anzuwenden, so gerät man mit großer Wahrscheinlichkeit auf Abwege.

Ein wichtiges Moment, welches für die Dynamik des Geldes, d. h. für die Funktion der im Geldwesen wirkenden Kräfte, ausschlaggebende Bedeutung hat, ist der Kredit. Je besser die Kreditverhältnisse, desto rascher rollt das Geld. Und hier haben wir direkt das treibende Moment des Geldverkehrs entdeckt. Jede Kraft wirkt entweder beschleunigend oder verzögernd. Es müssen also Veränderungen von Geschwindigkeiten auftreten. In unserem Problem ist es die Geschwindigkeit des Geldumlaufes, die in Frage kommt. Ist es möglich, diese Größe in Rechnung zu stellen?

Halten wir uns zunächst an ein bestimmtes Beispiel. Nehmen wir an, es seien in einem Lande für 2 Milliarden Münzen und Noten vorhanden. Nehmen wir ferner an, daß unter bestimmten Kreditverhältnissen an einem Tage durchschnittlich für 100 Millionen Käufe*) vollzogen werden. Dann wird es unter gleichbleibenden Kreditverhältnissen 20 Tage dauern, bis die ganze Geldmenge des Landes gerade einmal umgesetzt worden ist.

Sinkt dann der Kredit um 20%, so daß nur für 80 Millionen täglich gekauft wird, so dauert es 25 Tage, bis die vorhandenen 2 Milliarden einmal umgesetzt sind.

Die Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes und somit auch die scheinbar rein psychogene Größe des Kredites lassen sich also durch eine einfache Zahl darstellen. Um hier völlige Klarheit zu schaffen, bringen wir auch diese Gedanken wieder auf mathematische Form, bezeichnen mit

*) Die Funktion der Geldsurrogate, der Wechsel, Schecks und des Giralgeldes werde ich später erörtern. Hier soll zunächst nur vom baren Gelde die Rede sein.

u den durchschnittlichen Tagesumsatz, welcher im ganzen Lande von Münzen und Noten besorgt wird, und mit

n die Anzahl der Tage, welche nötig ist, um bei solchem Umsatz die ganze, im Lande vorhandene Geldmenge gerade einmal voll zu beschäftigen. Dann gilt einfach

$$G = n \, . \, u \qquad (3)$$

oder

$$u = \frac{G}{n} \qquad (4)$$

Es ist immer gut, für einmal festgelegte Größen auch einen passenden Namen zu haben. Ich nenne daher die Zahl n, d. h. diejenige Zeit, welche vergeht, bis unter den herrschenden Kreditverhältnissen die ganze Geldmenge des Landes gerade einmal umgesetzt ist, die Trägheit des Geldes. Das Zutreffende dieses Ausdrucks wird aus Gleichung (4) leicht klar: je größer die Trägheit n, desto kleiner der Umsatz u. Wir erhalten so den einfachen Satz:

Der Umsatz eines Landes ist gleich der vorhandenen Geldmenge, dividiert durch die Trägheit des Geldes.

Wir können nun aber auch für die scheinbar rein psychogene Größe des Kredites eine exakte mathematische Definition aufstellen, auf Grund deren der Kredit zahlenmäßig meßbar ist, nämlich die folgende:

$$K = \frac{1}{n} \qquad (5)$$

Nach diesen einleitenden Feststellungen können wir daran gehen, eine zunächst annähernd bereinigte Quantitätstheorie aufzustellen, wie folgt:

Der Durchschnittspreis sämtlicher Waren des Marktes ist dem Umsatz proportional.

Oder in Form einer Gleichung:

$$P = b \, . \, u \qquad (6)$$

Über die Bedeutung der Konstante b soll später noch gesprochen werden. Man kann sie auch eliminieren,*) wenn man Preis und Umsatz noch für einen andern Zeitpunkt aufstellt,

*) Es sei gleich hier bemerkt, daß die Größe b nicht unter allen Umständen und nur annähernd konstant ist. Es ist deshalb nicht streng richtig, sie zu eliminieren. Die durch solche Elimination erhaltene Gleichung (8) ist daher auch nicht unbedingt korrekt. Wir kommen hierauf noch ausführlich zurück.

wobei wieder Gleichung (6) gelten muß, aber mit einem andern Preis, P^* anstatt P, und einem andern Umsatz, u^* anstatt u, also

$$P^* = b \,.\, u^* \tag{7}$$

Durch Division der Gleichungen (6) und (7) kommt dann

$$\frac{P^*}{P} = \frac{u^*}{u} \tag{8}$$

oder in Worten: Das Verhältnis der zu verschiedenen Zeiten herrschenden Durchschnittspreise ist gleich dem Verhältnis der jeweiligen Umsätze des ganzen Marktes.*)

Es ist überdies lehrreich, nun auch die andern, vorhin definierten Größen auf ihre Stellung in der bereinigten Quantitätstheorie zu untersuchen. Eliminieren wir zunächst einmal die Größe u aus den Gleichungen (4) und (6), so erhalten wir

$$P = b \,.\, \frac{G}{n} \tag{9}$$

d. h. der Durchschnittspreis ist proportional der vorhandenen Geldmenge und umgekehrt proportional der Trägheit des Geldes.

Einen ähnlichen Zusammenhang finden wir, wenn wir in Gleichung (9) die Größe n aus Gleichung (5) einsetzen. Wir finden

$$P = b \,.\, K \,.\, G \tag{10}$$

oder in Worten: der Durchschnittspreis ist proportional dem Produkt aus dem Kredit und der vorhandenen Geldmenge.

Aus den Gleichungen (9) und (10) erkennen wir nun sofort den Pferdefuß der „rohen" Quantitätstheorie: Die Größe a in Gleichung (1) ist ja gar keine Konstante: Denn wenn wir die Gleichungen (1) und (9) einander gleichsetzen, so finden wir

$$a = \frac{b}{n} \tag{11}$$

In gleicher Weise geben die Gleichungen (1) und (10)

$$a = b \,.\, K \tag{12}$$

Da aber die Trägheit des Geldes, n, ebensowenig unver-

*) Wohlverstanden „des ganzen Marktes"; niemals soll dieser Satz auf einzelne Waren oder Warengruppen Anwendung finden!

änderlich ist, wie der Kredit, K, so kann die Größe a unmöglich eine Konstante sein. Hieraus ergibt sich aber weiter folgendes:

In allen Problemen der Geldwirtschaft, wo die Trägheit des Geldes, bzw. der Kredit, als annähernd unverändert angesehen werden kann, ist auch die rohe Quantitätstheorie mit entsprechender Annäherung richtig. Wir kommen später hierauf noch eingehender zu sprechen.

Am anschaulichsten für die Beurteilung der bereinigten Quantitätstheorie ist wohl Gleichung (10), welche den Zusammenhang zwischen dem Durchschnittspreis einerseits und dem Kredit und der vorhandenen Geldmenge andrerseits wiedergibt. Hier sieht man augenfällig, wie — trotz gleichbleibender Geldmenge, G, — der Durchschnittspreis während der Konjunkturperioden auf und nieder schwanken muß, wenn der Kredit diesen Schwankungen unterliegt. Diese Gleichung ist der direkte Ausdruck für den Mechanismus der allgemeinen Konjunkturschwankungen.

Wächst der Kredit, so wächst nach Gleichung (10) der Durchschnittspreis. Und nun tritt weiter ein psychogenes Moment in Wirkung: Jede Preissteigerung ruft sofort die Lust nach Differenzgeschäften, erhöht also den Geldumlauf und wirkt dadurch von neuem kreditsteigernd. Der neu erhöhte Kredit erzeugt nach Gleichung (10) eine neue Preissteigerung. Damit ist der „circulus vitiosus" geschlossen, welcher der allgemeinen Hausse den Charakter eines labilen Systemes verleiht, d. h. eines Systemes, das in sich selbst die treibende Kraft zur Weiterentwicklung auf dem eingeschlagenen Weg trägt. Die allgemeine Hausse geht nun automatisch ihren Gang weiter, bis vielleicht irgendwelche Panikgerüchte den Kredit erschüttern.*) Dann werden in raschem Tempo die Käufe eingeschränkt, Lieferungsverträge rückgängig gemacht usw. Alles sucht zu „realisieren", bietet also billige Preise. Dadurch sinkt der Kredit noch tiefer, weil damit die allgemeine Baisse offenkundig und auf Grund früherer schlimmer Erfahrungen die Panik allgemein wird.

*) Es gibt noch eine andere Ursache für das Umkippen der Hochkonjunktur, die aber erst von der endgültig bereinigten Quantitätstheorie erfaßt wird.

Die psychische Wirkung der baissefördernden Faktoren ist weit kräftiger als die der haussefördernden. Denn eine verpaßte Hausse ist nur ein verpaßtes Geschäft, das mitunter noch nachgeholt werden kann, während eine übersehene Baisse möglicherweise den finanziellen Ruin bedeuten kann, und der läßt sich nicht so leicht wieder gut machen. Daher der langsame Anstieg und der rasche Abfall des Durchschnittspreises während einer Konjunkturperiode.

Bei solch grundlegend wichtigen Fragen ist es stets nützlich, die Dinge von mehr als einer Seite zu betrachten. Mit dem Kredit zusammen hängt die Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes.

Da ist es zunächst gut, den Begriff „Geschwindigkeit" etwas näher zu beleuchten. Unter Geschwindigkeit versteht man allgemein den Quotienten, den man erhält, wenn man bei irgendeinem Vorgang die Menge des Erreichten dividiert durch die Zeit, welche hiezu nötig war. Es möge gestattet sein, dies an der Hand einiger Beispiele zu erklären.

1. Wenn man bei einem Geschoß den zurückgelegten Weg dividiert durch die Zeit, in welcher er zurückgelegt wurde, so erhält man die lineare Geschwindigkeit des Geschosses.

2. Wenn man bei einem in Umdrehung befindlichen Rad die Anzahl der Umdrehungen dividiert durch die Zeit, innert welcher sie erfolgen, so erhält man die Drehgeschwindigkeit des Rades.

3. Wenn man bei einer chemischen Reaktion die Menge des neugebildeten Stoffes dividiert durch die Zeit, welche hiefür nötig ist, so erhält man die Reaktionsgeschwindigkeit.

Unter diesem Gesichtspunkte betrachten wir nun die Gleichung (5), welche hieß:

$$K = \frac{1}{n} \quad (5)$$

Was bedeutet hier die rechte Seite? Der Zähler des Bruches ist die Einheit, das ungeteilte Ganze. Das bedeutet hier die Erreichung des vollen einmaligen Umsatzes der Größe G, d. h. der ganzen im Lande vorhandenen Geldmenge. Und der Nenner, n, ist die Zeit, welche für diesen Umsatz notwendig war. Der Bruch $\frac{1}{n}$ ist also nichts anderes als die Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes.

Aber ist das nicht ein Widerspruch? Nach Gleichung (5) wäre also K die Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes und nach unserer früheren Definition war doch K der Kredit!

Und doch ist es tatsächlich kein Widerspruch, denn unter den seit Jahrtausenden herrschenden Geldverhältnissen ist eben stets Kredit und Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes ein und dasselbe gewesen. Auch das Hinzutreten der Geldsurrogate ändert nichts hieran, wie wir später noch sehen werden. Im selben Maße, wie der Kredit steigt und sinkt, steigt und sinkt auch die Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes. Darum ist für die volkswirtschaftliche Rechnung Kredit und Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes identisch. Wir können also unsere Quantitätstheorie nach Gleichung (10) ebensogut in folgender Form aussprechen:

Der Durchschnittspreis ist proportional dem Produkt aus der vorhandenen Geldmenge und deren Umlaufsgeschwindigkeit.

Zur Beurteilung irgend welcher regulierenden Tätigkeit der staatlichen Geldverwaltung, für den Fall, daß sie einmal auf die Größe des Durchschnittspreises Einfluß zu gewinnen sucht, sagt uns dieser Satz vorläufig das eine: Von den beiden bestimmenden Faktoren K und G in Gleichung (10) kann der Staat wohl den einen, die vorhandene Geldmenge, G, nicht aber den anderen Faktor, K, den Kredit bzw. die Umlaufsgeschwindigkeit direkt beeinflussen. Der Kredit bzw. die Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes sind völlig dem Belieben der Geldinhaber anheimgestellt.

Es mag hier kurz erwähnt werden, daß die feste Kuppelung zwischen dem Kredit einerseits und der Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes andrerseits mit der Natur unseres Jahrtausende alten Geldes innigst zusammenhängt. Es lassen sich aber sehr wohl auch andere Geldsysteme denken, bei welchen diese Kuppelung gelockert bzw. völlig gelöst wird, d. h. unter deren Herrschaft die Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes mehr oder weniger unabhängig wird vom Kredit. Eine eingehendere Erörterung dieser hochinteressanten Frage muß ich mir für diesmal versagen, um nicht zu weit abzuschweifen.

Und nun zum Zweiten die Frage: Wann ist die rohe Quantitätstheorie richtig? Die Antwort haben wir bereits gefunden: Die rohe Quantitätstheorie ist richtig, solange die Größe a eine Konstante ist. Bei allen Problemen also, für welche die

Wellenbewegung des Kredites bzw. die Veränderungen in der Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes nicht in Betracht kommen, erweist sich die rohe Quantitätstheorie als genügend.

Wenn wir z. B. die heutigen Preise mit denjenigen vor 200 Jahren vergleichen, so sind die Unterschiede so groß, daß sie die Schwankungen des Kredites weit überragen. Oder wenn man für eine längere Zeit (mindestens eine Konjunkturperiode) sämtliche Durchschnittswerte notiert und hievon wieder den Durchschnitt bildet, so bekommt man eine von den Kreditschwankungen unabhängige Zahl. Tut man das gleiche noch für eine andere Zeitepoche, so lassen sich die beiden so gewonnenen Zahlen direkt nach der rohen Quantitätstheorie vergleichen.

Darum stimmt auch die rohe Quantitätstheorie für alle die auf Seite 24 f aufgeführten Punkte 1—8, teils weil (dank der Länge der beobachteten Perioden) die Kreditschwankungen sich ausgleichen (1., 3., 4. und 6.), teils weil der Kredit sich gleichsinnig bewegt wie die Veränderung der vorhandenen Geldmenge (2., 5., 7. und 8.).

Dabei ist es einerlei, ob die ausgegebenen Noten gar nicht oder zu 30% oder zu 100% durch Gold gedeckt sind. Auf das Vertrauen der Geschäftswelt zu der staatlichen Geldverwaltung mag (bei der heutigen Mentalität) die Innehaltung der Dritteldeckung von Einfluß sein. Auf die preissteigernde Wirkung der Notenvermehrung hat nur die Menge der ausgegebenen Noten, nicht aber deren „Deckung" Einfluß.

Das Deckungsgesetz wirkt nur insofern günstig, als es eine Vermehrung der Notenausgabe ins Ungemessene verhindert. Aber entgegen dieser heilsamen Beschränkung wirkt heute wieder die intensive Suche nach Gold, damit man eben doch die Notenausgabe vermehren kann.

Nun müssen wir aber endlich Eines nachholen: Wir haben bisher keinerlei Rücksicht genommen auf die Produktion und die Einfuhr. Allerdings kann in gewöhnlichen Friedenszeiten die Summe aller Waren des ganzen Marktes in einem Lande annähernd als konstant gelten. Dadurch war es möglich, den Gleichungen (1) und (6) bis (10) eine so einfache Form zu geben. Und unter dieser einfachen Form war ihre Besprechung am leichtesten und anschaulichsten möglich. Deshalb haben wir auch mit Bezug auf die bisherigen Sätze bescheiden nur von einer annähernd bereinigten Quantitätstheorie gesprochen.

Sobald wir aber Kriegszeiten mit in Betracht ziehen, wo

die Produktion und die Einfuhr plötzlich und eingreifend gehemmt werden, reicht diese (auf Konstanz der Warenmenge gegründete) Erklärungsweise nicht mehr aus.

Ja, wir müssen ähnliche Überlegungen, streng genommen, schon in Friedenszeiten anstellen, wenn wir den volkswirtschaftlichen Mechanismus in allen Feinheiten eingehend studieren wollen. Ein Beispiel hiefür wurde schon bei der Betrachtung der Ursachen für das Umkippen der Hochkonjunktur auf Seite 29 besprochen.

Wir müssen also bedenken, daß der Durchschnittspreis durch Veränderung der vorhandenen Warenmenge verändert werden kann. Je knapper die Vorräte werden, um so höher steigen die Preise. Der Durchschnittspreis ist also nicht nur dem Umsatz, u, direkt proportional, sondern zugleich der Menge der vorhandenen Waren, M, umgekehrt proportional. So erhalten wir für die endgültig bereinigte Quantitätstheorie die Gleichung

$$P = c \cdot \frac{u}{M} \qquad (13)$$

oder mit Rücksicht auf die Gleichung (4) und (5)

$$P = c \cdot \frac{K \cdot G}{M} \qquad (14)$$

Auch hier wieder wollen wir das eben Gewonnene, mit Rücksicht auf seine grundlegende Bedeutung, noch von einer anderen Seite angehen.

Es ist ein alter und nie widerlegter Satz, daß die Preise bestimmt werden durch Angebot und Nachfrage. So verwickelt auch das Spiel der volkswirtschaftlichen Kräfte ist, so sicher ist, daß ihr preisbestimmender Einfluß stets über das Mittelglied von Angebot oder Nachfrage wirkt.

Der Durchschnittspreis ist also proportional dem Quotienten aus der Nachfrage und dem Angebot.

$$P = \frac{N}{A} \qquad (15)$$

Wie sind nun Angebot und Nachfrage zu messen? Einfach ist die Sache beim Angebot. Das Angebot bildet die Gesamtmenge der Waren des Marktes. Denn sie alle werden zum Verkauf angeboten.

Ganz anders steht es mit der Nachfrage. Wenn die „rohe" Quantitätstheorie den Fehler beging, die im Lande vorhandene Geldmenge als „Angebot" aufzufassen, so war das eben

ein Irrtum. Nicht das vorhandene, sondern einzig das umlaufende Geld wirkt als Nachfrage. Alle in Privatkassen, in den Tresors der Banken als Kriegsfonds thesaurierten Geldmengen wirken genau so wenig preisbestimmend, als wenn das Edelmetall noch unberührt im Schoße der Erde läge. Sie wirken nur dann indirekt preisbestimmend, wenn sie auf der Reichsbank liegen und dort auf Grund des Dritteldeckungsgesetzes zur Vermehrung der Notenausgabe Veranlassung geben. An sich aber wirkt thesauriertes Geld nicht preisbestimmend.

Wir müssen logischerweise also die Nachfrage an dem umlaufenden Gelde messen. Ist das Angebot, A, der auf dem Markt vorhandenen Menge von Waren, M, proportional, so ist die Nachfrage, N, dem Geldumlauf, u, proportional. Somit ist der Bruch $\frac{N}{A}$ dem Bruche $\frac{u}{M}$ proportional, wodurch unter Einführung der Proportionalitätskonstanten c, Gleichung (15) übergeht in die schon gefundene Formel

$$P = c \cdot \frac{u}{M} \qquad (16)$$

Beachten wir ferner Gleichung (4), so wird

$$P = c \cdot \frac{G}{n \cdot M} \qquad (17)$$

und nach Gleichung (5)

$$P = c \cdot \frac{K \cdot G}{M} \qquad (18)$$

Diese Formel, welche genau mit Gleichung (14) übereinstimmt, ist der Ausdruck für die exakt bereinigte Quantitätstheorie. Sie lautet in Worten, je nach der Auslegung der Größe K entweder:

Der Durchschnittspreis sämtlicher Waren des Marktes ist proportional dem Produkt aus dem Kredit und der im Lande vorhandenen Geldmenge, dividiert durch die auf dem Markte vorhandene Warenmenge. Oder:

Der Durchschnittspreis sämtlicher Waren des Marktes ist proportional dem Produkt aus der im Lande vorhandenen Geldmenge und ihrer Umlaufsgeschwindigkeit, dividiert durch die auf dem Markt vorhandene Warenmenge.

Vergleichen wir diese exakt bereinigte Quantitätstheorie mit der annähernd bereinigten, so finden wir durch Gleichsetzen der Gleichungen (9) und (17):

$$b = \frac{c}{M} \tag{19}$$

Also auch hier wieder der gleiche Fehler, den wir schon bei der rohen Quantitätstheorie gefunden hatten: Dort fanden wir, an Hand der Gleichungen (11) und (12), daß die vermeintliche Konstante a gar keine Konstante war, sondern mit einem (unter Umständen sehr veränderlichen) Faktor, K, dem Kredit bzw. der Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes, behaftet war.

In gleicher Weise finden wir jetzt, daß die vermeintliche Konstante b der annähernd bereinigten Quantitätstheorie auch keine Konstante, sondern der Warenmenge umgekehrt proportional ist. Wenn trotzdem die annähernd bereinigte Quantitätstheorie für die meisten Überlegungen tatsächlich stimmt, wenigstens annähernd, so kommt das daher, daß unter regulären Verhältnissen die gesamte Menge der Waren des Marktes nur in relativ geringen Grenzen schwankt.

Die Preissteigerung ermuntert zu Differenzgeschäften und steigert ihrerseits wieder den Kredit. Tut die Geldverwaltung des Landes nichts zur Dämpfung oder zur völligen Erdrosselung der so entstehenden Weiterentwicklung der allgemeinen Hausse, so müßten, entsprechend der Annäherungsgleichung (10), der Durchschnittspreis und der Kredit bzw. die Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes stetig zunehmen und dann, wenn der Kredit, bzw. die Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes, den überhaupt möglichen Höhepunkt erreicht haben, auf dieser Höhe stehen bleiben, bis irgendein Alarmsignal die Hochkonjunktur zum Umkippen bringt, und die dann unfehlbar folgende allgemeine Baisse einleitet, die nun wiederum, wie jeder echt labile Zustand, in sich selbst den Antrieb zur Weiterentwicklung in der gleichen Richtung trägt.

Die exakt bereinigte Quantitätstheorie, wie sie in Gleichung (18) enthalten ist, weist uns aber neben dem rein psychogenen Moment der Panik noch ein materielles Element nach.

Betrachten wir die Gleichung

$$P = c \,.\, \frac{K \,.\, G}{M} \tag{18}$$

noch einmal genauer für den Fall einer allgemeinen Hausse, während welcher die staatliche Verwaltung des Geldes keinen

Anlaß findet, durch Veränderung der vorhandenen Geldmenge, G, etwas gegen die Hausse zu unternehmen. Wir nehmen also für diese Zeit die Geldmenge G als unverändert an.

Es steigt nun der Kredit und mit ihm auch der Durchschnittspreis, P, entsprechend Gleichung (18). Die Nachfrage nach Waren wächst, weil sie, dank der bestehenden Hausse, mit Gewinn wieder abgesetzt werden können. Die Produktion und die Einfuhr steigen, aber die Warenmenge des Marktes nimmt trotzdem fürs erste nicht zu, weil die wachsende Kauflust für Absatz sorgt. Sie kann sogar anfänglich abnehmen, weil von der eben erst überwundenen allgemeinen Baisse her noch gewisse, damals unverkäufliche Warenvorräte vorhanden sein können, welche erst jetzt Liebhaber finden, zumal Produktion und Einfuhr anfänglich der wachsenden Nachfrage noch nicht nachkommen dürften.

Somit findet während längerer Zeit das Wechselspiel zwischen Kredit und Durchschnittspreis statt, die sich gegenseitig in die Höhe schrauben. Aber es ist doch keine Schraube ohne Ende. Sei es, daß durch die „gute Geschäftslage", Produktion und Einfuhr so angeregt werden, daß nun tatsächlich die vorhandene Warenmenge, M, zunimmt, daß also Produktion und Einfuhr den Konsum übersteigen, sei es, daß einige feinfühlige Herren der Börse auf Grund früherer Erfahrungen Unrat wittern, d. h. den baldigen Eintritt der kommenden allgemeinen Baisse erwarten, was wieder gleichbedeutend ist mit vermindertem Geldumlauf, oder mit andern Worten, sei es, daß M wächst oder daß K abnimmt, beides wirkt in dem Sinne, daß die Größe P kleiner wird.*)

Und nun kommt das Tragische: Die Produzenten und zum Teil wohl auch die Einfuhrhändler, die für Geldmanöver nicht so feinfühlig sind wie die Herren vom Geldmarkt, erkennen den Eintritt der kommenden Baisse beträchtlich später. Sie stehen unter dem vollen Eindruck der glücklichen Hochkonjunktur, und während diese bereits am Umkippen ist, arbeiten sie auf Grund der laufenden Lieferungsverträge mit Volldampf und Überstunden. Und von jetzt ab wirken **zwei** Faktoren an der Beschleunigung der allgemeinen Baisse; die Einschränkung des Kredites von seiten der Banken und ihrer Auftraggeber und die immer noch mit Hochdruck betriebene

*) Eine dritte Veranlassung zur Einleitung der allgemeinen Baisse ist das Sinken des Zinses der in vermehrter Menge vorhandenen Realkapitalien. Doch gehört dies in ein anderes Kapitel.

Warenvermehrung von seiten der Fabrikanten und Einfuhrhändler. Es wächst jetzt die Größe M, während gleichzeitig die Größe K abnimmt. Dadurch entsteht ein um so rascheres Sinken der Größe P, dieser wohlbekannte ominöse allgemeine Preissturz, der die Einleitung zu den unrühmlichst bekannten wirtschaftlichen Depressionen zu bilden pflegt. Wie außerdem noch die Bewegung des Zinsfußes mithilft, die Lage für die Produzenten und Einfuhrhändler vollends zu verschlechtern, das muß einer späteren Arbeit vorbehalten bleiben.

Noch augenfälliger wird die Bedeutung des Faktors M in Gleichung (18), wenn wir diese unter dem Eindruck des Kriegsbeginnes im Sommer 1914 betrachten: Rapid schwand der Kredit, während die Geldmenge G zunächst unverändert blieb. Es hätte also ein gewaltiger Preissturz eintreten sollen. Sofort aber setzte eine mächtige Geldvermehrung ein, indem Massen Papiergeldes herausgegeben wurden. Der jähe Preissturz war verhindert. In der Folgezeit verminderte sich die Panik, der Kredit stieg wieder und behält seine Aufwärtsbewegung bis heute bei.*) Seit Kriegsbeginn aber stockt die Produktion sowie die Einfuhr. Die vorhandene Warenmenge vermindert sich. Die Reichsbank sammelt das letzte Zwanzigmarkstück, um auf Grund des Dritteldeckungsgesetzes immer neue Noten herausgeben zu können. Die Geldmenge des Landes nimmt zu.

Wenn aber gleichzeitig M abnimmt, während K und G zunehmen, so wirken kraft Gleichung (18) alle diese drei Faktoren im Sinne einer Vergrößerung des Durchschnittspreises P.

Das Verkehrteste wäre natürlich, wenn nun die Reichsbank, in Erkenntnis dieser Tatsache, so viele Noten einziehen wollte, bis sie die ursprüngliche Preislage vom Juli 1914 wieder hergestellt hätte. Sie würde genau das gleiche Unglück anrichten, wie das argentinische Finanzdepartement im Jahre 1898, als es das Goldpari erzwingen wollte (Baisse).

Wohl aber hätte die Reichsbank, unter scharfer Kontrolle der Größe P, ihre Notenausgabe so regulieren können, daß sie jede Zunahme des Quotienten $\frac{K}{M}$ durch eine entsprechende Abnahme der Größe G, d. h. durch Einziehen von Noten genau auf konstanter Höhe gehalten hätte. Sie hätte hiefür allerdings Steuern ausschreiben müssen. Dafür aber

*) Geschrieben 1915.

hätten wir heute die Teuerung nicht, welche uns schwerer drückt als es jene Steuerlast getan hätte.

Ich weiß genau, was man hierauf einwenden wird: „Die Teuerung kommt nicht von Seite des Geldes, sondern von Seite der Waren, welche in ungenügender Menge vorhanden sind. Also kann man sie nicht durch Geldmanöver beeinflussen." Aber diese Logik ist falsch. Es ist genau das gleiche, als wenn man sagen wollte: „Die Abweichungen des Schiffes kommen nicht von falscher Stellung des Steuers, sondern von der Wirkung des Windes und der Wellen. Also ist die Handhabung des Steuers zur Herstellung des Schiffskurses unnütz." Die Widersinnigkeit dieses zweiten Satzes leuchtet ohne weiteres ein; aber auch der erstere ist um nichts gescheiter. Gewiß wird eine Verminderung der umlaufenden Geldmenge nicht die vorhandenen Warenvorräte vermehren, aber sie wird mit Sicherheit die allgemeine Preissteigerung verhindern.*) Daß im Kriege, wo doch sicher weniger Geld umgesetzt wird, auch weniger Geld vorhanden zu sein braucht, sollte doch ohne weiteres einleuchten.

Trotzdem kann man der Reichsbank keinen Vorwurf machen, wenn sie vorgezogen hat, das Geld, das der Staat jetzt braucht, durch vermehrte Notenausgabe zu beschaffen. Denn bei der allgemeinen Unwissenheit der gesamten Öffentlichkeit über diese hochwichtigen Dinge hätte man den größten Widerstand herausgefordert, wenn man diese Steuern hätte auflegen wollen. Kommt aber einmal die glückliche Zeit, da alle an der Währungsfrage Interessierten beginnen, sich um sie zu kümmern, dann wird die Öffentlichkeit zu begreifen anfangen, daß sie nie billiger kauft, als wenn sie Steuern zahlt, besonders wenn sie dadurch Staatsanleihen verhindern oder tilgen kann. Aber auch dies gehört in ein anderes Kapitel.

Trotzdem wäre schon heute eine Steuer von großem Nutzen, aus deren Ertrag gerade so viel Noten eingezogen würden, daß künftig keine weitere Steigerung des Durchschnittspreises mehr eintreten kann. Nicht mehr, aber auch nicht weniger. Und wenn nach dem Kriege die — heute ja praktisch bereits außer Kraft gesetzte — Goldwährung wieder eingeführt werden sollte, so muß jedes aus der Reichsbank herausgehende Goldstück an seiner statt drei Zwanzigmarknoten in die Reichsbank hineintreiben, es sei denn, daß das Dritteldeckungsgesetz preisgegeben würde. Wie soll sich

*) Historische Belege dazu in Fritz Schwarz, „Segen und Fluch des Geldes", I. Bd.

aber die Größe G vermindern, ohne daß daraus eine allgemeine Baisse entsteht? Da zugleich doch sicher auch die Warenmenge des Marktes wieder zunehmen und dadurch den Bruch in Gleichung (18) noch weiter verkleinern wird, so müßte ein wachsender Kredit zur Kompensation beider verkleinernder Faktoren ausreichen. Und nun ist gerade der Kredit das störrigste Pferd der Volkswirtschaft. Wer müßte nicht berechtigte Zweifel hegen, ob nun gerade der Kredit, diese zumeist psychogene Größe, solch schwierige Kompensationsaufgabe erfüllen wird, ja ob nicht diese Forderung bereits das mögliche Maximum der Größe K übersteigt!

Auch diese äußerst scharfe und kaum zu umschiffende Klippe verliert ihre ganze Gefährlichkeit unter der festen Währung. Und damit kommen wir auf die zweite, noch wichtigere Frage: Ist die feste Währung durchführbar?

Diese Frage soll im folgenden Abschnitt ausführlich erörtert werden.

Vorerst sind wir uns aber noch einen kleinen Rückblick schuldig über die Frage nach der Richtigkeit unserer bereinigten Quantitätstheorie.

Wer die Richtigkeit einer Theorie beweisen will, muß zeigen, daß sie alle mit ihr zusammenhängenden Tatsachen zu erklären vermag und daß sie mit keiner beobachteten Tatsache in Widerspruch steht. Nun haben wir bereits gesehen, daß die bereinigte Quantitätstheorie mit allen acht auf Seite 24f erwähnten handelsgeschichtlichen Tatsachen in Einklang steht, und daß sie außerdem auch da stimmte, wo die rohe Quantitätstheorie versagte. Und in einigen Fragen, deren restlose Erklärung uns auch die annähernd bereinigte Quantitätstheorie entsprechend Gleichung (10), schuldig blieb, da blieb die exakt bereinigte Quantitätstheorie, entsprechend Gleichung (18) nichts mehr schuldig.

Immerhin sind sicherlich viele Leser ungeduldig geworden, weil ich noch mit keinem Wort auf die Bedeutung der Geldsurrogate, Wechsel und Schecks, eingetreten bin. Mehrere meiner Gegner verwerfen meine bisherigen Ausführungen deshalb, weil sie dem Wechsel- und Scheckverkehr eine so überragende Bedeutung über den Geldverkehr zuerkennen, daß sie entweder die von mir vorgeschlagene Geldtechnik für wirkungslos halten oder geradezu von einem „bargeldlosen Ver-

kehr der Zukunft" sprechen. Daran knüpfen sie mit scheinbarem Recht die Frage: Wie kann die Verfassung eines Dinges (Geld) von volkswirtschaftlichem Einfluß sein, wenn dieses Ding selbst mit der Zeit entbehrlich wird?

Was zunächst den bargeldlosen Verkehr betrifft, so halte ich ihn für eine absolute Unmöglichkeit, und zwar aus zwei Gründen:

1. weil der persönliche Kredit sich nie auf eine genügend große Zahl Unbekannter erstrecken kann, und

2. weil der Geldverkehr doch ganz beträchtlich einfacher ist, wo es sich nicht um größere Summen handelt.

Wer den bargeldlosen Verkehr der Zukunft voraussagt, der vergißt, daß es stets gefährlich ist zu extrapolieren. Weil in den letzten Jahrzehnten der Quotient

$$\frac{\text{Umsatz an Wechseln und Schecks}}{\text{Umsatz an Bargeld}}$$

stetig gewachsen ist, so glaubt man den Schluß ziehen zu dürfen, daß er nun ins Unendliche weiterwachsen müsse. Denn in der Zukunft des bargeldlosen Verkehres ist dieser Quotient gleich Unendlich.

Durch die Entwicklung des Bankwesens ist allerdings dieser Quotient stetig gewachsen. Aber er ist schon jetzt recht nahe an seinem Maximum angelangt. Außerdem darf nicht vergessen werden, daß einstweilen eben doch unser ganzer Wechsel- und Scheckverkehr auf dem Bargeld als unterster Grundlage fußt, und daß jedes Gebäude, dem man sein Fundament wegnimmt, unfehlbar zusammenstürzt. Alle Wechsel und Schecks lauten auf Bargeld und der Vorweiser hat das gesetzliche Recht, Bargeld zu verlangen.

Man nennt nicht mit Unrecht den Verkehr mit Wechseln und Schecks „Kreditverkehr". Genau so, wie der Umsatz des Geldes, ist auch der Umsatz der Kreditpapiere dem Kredit proportional. Bezeichneten wir mit u den Umsatz an Bargeld, so wollen wir jetzt den Umsatz an Wechseln mit w bezeichnen. Da nun ein großer Teil der Kaufhandlungen nicht mit Bargeld, sondern mit Wechseln und Schecks vollzogen werden, so erscheint die Gleichung (13) bedenklich, denn es sollte doch gewiß der Durchschnittspreis nicht der Größe u, sondern der Summe $u + w$ proportional gesetzt werden. Prüfen wir diesen Einwand.

Der oben erwähnte Quotient: Umsatz in Wechseln und Schecks dividiert durch den Umsatz in Münzen und Noten, kann jetzt mit dem einfachen algebraischen Symbol $\frac{w}{u}$ bezeichnet werden. Diese Größe soll auch einen ihrer volkswirtschaftlichen Bedeutung entsprechenden Namen erhalten. Wir nennen sie „Handelscharakteristik" und bezeichnen sie mit h. Das bedingt folgende Definition:

$$h = \frac{w}{u} \tag{20}$$

Mit der Entwicklung des Handels geht die Entwicklung des Bankwesens Hand in Hand. Und mit dieser Entwicklung wächst der Kreditverkehr (w) gegenüber dem Barverkehr (u). Je weiter also in einem Lande Handel und Bankwesen fortgeschritten sind, um so größer ist die Handelscharakteristik h. Da nun im Zahlungsverkehr die Kreditpapiere einerseits und das Bargeld andrerseits sich gegenseitig entlasten, so müssen die Kreditpapiere genau so preisbildend wirken wie das Bargeld, je nach dem Anteil eines jeden Teiles. Es ist deshalb tatsächlich streng genommen an Stelle von u in Gleichung (13) die Summe u + w zu setzen, wodurch wir erhalten:

$$P = c \, . \, \frac{u + w}{M} \tag{21}$$

oder nach Gleichung (20)

$$P = c \, . \, (1 + h) \, . \, \frac{u}{M} \tag{22}$$

und endlich nach den Gleichungen (4) und (5)

$$P = c \, . \, (1 + h) \, . \, \frac{K \, . \, G}{M} \tag{23}$$

Steht nun diese Gleichung in Widerspruch mit der exakt bereinigten Quantitätstheorie, die ihren mathematischen Ausdruck in Gleichung (18) fand? Nein, denn es ist einfach die Konstante c durch eine andere Konstante, c . (1 + h), ersetzt.

Nur für die zwei einzigen Fälle, wenn man entweder zwei verschiedene handelsgeschichtliche Zustände des gleichen Volkes oder zwei Völker mit verschieden hoher Entwicklung des Kreditwesens vergleichen will, muß man sich an Gleichung (23) anstatt an Gleichung (18) halten.

Für die überwiegende Mehrzahl der Probleme dagegen kann man h als Konstante voraussetzen: Im Krieg wie im Frieden, in der Hochkonjunktur wie in der Depression,

immer geht mit dem hohen oder niederen Umsatz von Bargeld auch der entsprechend hohe oder niedere Umsatz an Wechseln und Schecks Hand in Hand, weil eben beide dem Kredit proportional sind.*)

Was aber den Betrag der Zahl h, der Handelscharakteristik, anbetrifft, so sei nochmals darauf hingewiesen, daß sie zwar im letzten Jahrhundert sehr stark gewachsen ist, daß sie aber mehr und mehr einem Maximum zustrebt, über das sie aus den oben genannten Gründen nicht hinauskommen wird.

Bei Völkern ohne Bankwesen kann $h = 0$ sein. Das ist die untere Grenze. Aber $h = \infty$ als obere Grenze, wie die Propheten des bargeldlosen Verkehres der Zukunft annehmen, erscheint mir ausgeschlossen. Man darf eben in der Volkswirtschaft ebensowenig kritiklos extrapolieren wie in der Physik.

Auf einen Einwand muß ich kurz noch eintreten, welcher sich mit Hilfe von Gleichung (18) ebenfalls ohne Schwierigkeit beseitigen läßt. Es wird hin und wieder gesagt, eine Quantitätstheorie des Geldes stimmte nicht mit der Tatsache, daß eine starke Ausgabe von Papiergeld an den Zahlterminen nicht preissteigernd wirke. Hier ist nun folgendes zu bedenken: Wenn man mit so kurzen Zeiträumen rechnet, wie die Zahltermine sie darstellen, so darf man nicht das Angebot proportional dem Warenvorrat setzen. Dazu ist man nur für längere Zeiträume berechtigt. Will man Gleichung (18) auf kurze Zeiträume anwenden, so kann die Größe M im Nenner nichts anderes bedeuten, als die Menge der in dieser Zeit umgesetzten Ware. Nun dient ja aber die an den Zahlterminen ausgegebene Notenmenge zu nichts anderm als zur Bewältigung der zu dieser Zeit umgesetzten Masse von gekauften Beständen, so daß also in Gleichung (18) die Größe G im gleichen Verhältnis zunimmt, wie der Nenner M. Die Folge ist, daß der ganze Bruch, also auch der Durchschnittspreis P, unverändert bleibt.

Ein Teil der an den Zahlterminen vermehrt ausgegebenen Noten hat mit dem Warenmarkt überhaupt nichts zu schaffen. Er dient zur Zahlung von Zinsen und wandert, teils direkt, teils über den Markt, in kürzester Zeit zu den Banken zurück.

Zum Schluß dieses Abschnittes möchte ich noch auf eine weitere Beobachtung hinweisen, welche schlagend die Bedeutung des Überganges von der rohen zur bereinigten Quantitätstheorie zeigt.

---

*) Belege für die Zeit seit 1908 in Fritz Schwarz, „Segen und Fluch des Geldes", II. Bd., Bern, 1932.

Es ist eine bekannte Tatsache, daß während der Hochkonjunktur, wo der Kredit am höchsten ist und der Umlauf des Geldes die größte Geschwindigkeit erlangt hat, die Tresors der Banken annähernd leer sind. Gerade das dringend Notwendigste ist darin. Ist dann die Hochkonjunktur glücklich umgekippt, so füllen sich unter der allgemeinen Baisse die Tresors der Banken, und während der folgenden Depression verbleibt das Geld unbeweglich darin sitzen, soweit es nicht zur Reichsbank abgeschoben wird. Das ist für unsere Theorie die letzte und durchsichtigste Probe auf das Exempel, geradezu ein experimentum crucis: das Geld ist da, es ist ganz schön im Lande geblieben, aber dennoch trat der Preissturz ein. Die rohe Quantitätstheorie versagt. Aber ein großer Teil des Geldes*) zirkuliert eben nicht. Der Umlauf ist gehemmt, und bis die stark gelichteten Reihen der noch zirkulierenden Gelder einen Umsatz von dem Betrage G erzielt haben, vergeht eine lange Zeit. Die Trägheit, n, wird groß, das K wird klein, das P sinkt. Es sinkt bis auf ein Minimum, welches nun wieder zusammenfällt mit dem Maximum der Füllung der Tresors auf den Banken.**)

Endlich ist mir, so weit ich blicke, keine einzige handelsgeschichtliche oder finanztechnische Tatsache bekannt, welche der hier gegebenen, exakt bereinigten Quantitätstheorie widerspräche, so wie sie in Gleichung (18) niedergelegt ist, gegebenenfalls noch mit der Erweiterung von Gleichung (23). So lange nicht von anderer Seite Abweichungen irgend welcher Art nachgewiesen sind, erscheint es mir berechtigt, die genannte Theorie für unanfechtbar zu halten.

Die Verwertung der Quantitätstheorie.

Auf die Frage der Durchführbarkeit der festen Währung anwortet das eidgenössische Finanzdepartement:

„In Wirklichkeit haben die Konjunkturschwankungen und die Krisen sehr viel kompliziertere Ursachen***) als die nur in

*) Es ist das, was der englische Finanzmann zutreffend „idle money" nennt.

**) Während der schweren Depression in Argentinien 1898/99 fanden sich volle zwei Drittel der Noten auf den Banken.

***) Ähnliche Einwände kehrten in wenig veränderter Form bei allen meinen Zweiflern wieder. Wenn ich auch diesmal gerade den Wortlaut aus der Kritik des eidg. Finanzdepartements abdrucke und diskutiere, so geschieht es deshalb, weil gerade diese Meinungsäußerung, dank ihres amtlichen Charakters, von besonderer Bedeutung ist.

längeren Zeiträumen zum Ausdruck kommenden Veränderungen des Geldwertes: Verschiebungen in den Produktions- und in den Konsumtionsverhältnissen, Schwierigkeiten der Anpassung der Warenerzeugung an den Bedarf, Dinge, die teils auf die natürlichen Produktionsfaktoren, teils auf die Organisation unserer modernen Volkswirtschaften als eine freie Kooperation der verschiedenen Einzelwirtschaften, teils auf außerwirtschaftliche Verhältnisse, Krieg usw. zurückgehen. Alle diese Ursachen von Konjunkturschwankungen lassen sich mit dem besten und stabilsten Geldwesen, mit der absolutesten Währung nicht beseitigen."

So wenig ich diese Argumente als richtig anerkennen kann, so wichtig ist es, sie auf das Genaueste zu prüfen und den darin enthaltenen Denkfehler streng nachzuweisen.

Man gestatte mir zunächst einen kleinen Exkursus in die Physik. Eine an einem Faden aufgehängte Metallkugel gerät durch einen Stoß in pendelnde Bewegung. So einfach diese Bewegung dem Laien scheint, so merkwürdig kompliziert ist ihre mathematische Behandlung. Und wenn gar das Pendel nicht frei schwingt, sondern durch eine beliebige Kurve geführt wird, dann wird das Problem so verwickelt, daß es überhaupt mathematisch nicht mehr lösbar ist.

Und doch wissen wir über jedes dieser mechanischen Modelle einige bestimmte Tatsachen ganz gewiß: nämlich, daß auf alle Fälle diese beiden Pendel, wenn sie keiner Reibung unterworfen sind, links genau so hoch steigen, wie rechts und daß beim Durchgang der Kugel durch ihren tiefsten Punkt die Geschwindigkeit der Bewegung von links nach rechts stets die gleiche ist, wie von rechts nach links.

Beispiele dieser Art könnten beliebig vermehrt werden. Man sieht daraus, daß es auch bei sehr verwickelten Problemen doch stets bestimmte einfache Zusammenhänge geben kann. Es handelt sich nur darum, sie herauszufinden. Mit Rücksicht auf die große praktische Bedeutung dieser Tatsache möchte ich noch ein anderes physikalisches Beispiel erwähnen, welches uns seinerzeit gute Aufklärungsdienste leisten wird.

Ein komplizierteres Spiel von Kräften kann man sich kaum denken, als dasjenige von Wind und Wellen, welches ständig darnach strebt, das Schiff aus dem Kurs zu bringen. Weit einfacher dagegen ist die Betätigung des Steuerrades, welches,

jedem noch so komplizierten Spiel der Kräfte zum Trotz, den unveränderten Kurs des Schiffes erzwingt.

Hat uns das erste Beispiel gelehrt, daß auch bei einem verwickelten Spiel der Kräfte gewisse Probleme dennoch einer einfachen Behandlung zugänglich sind, so beweist das zweite Beispiel, daß auch ein sehr verwickelter Mechanismus durch geeignete einfache Gegenmaßregeln genau nach Willen regiert werden kann.

Wenn also in einer volkswirtschaftlichen Diskussion etwa gesagt wird: „Nach so einfachen Gesichtspunkten kann man derartig komplizierte Dinge nicht beurteilen" oder: „Mit solch einfachen Maßnahmen kann man derartig komplizierte Dinge nicht regeln", so sind diese Argumente an sich falsch, es sei denn der Beweis erbracht, daß die vorgeschlagenen Maßnahmen tatsächlich ausschlaggebende Faktoren nicht berücksichtigen.

Wenden wir uns nun zu einem nationalökonomischen Beispiel. Die feste Währung besteht darin, daß nicht der Goldpreis, sondern der mittlere Warenpreis (der Index) fest bleibt. Mit welchen finanztechnischen Maßnahmen ist dies zu erreichen?

Erinnern wir uns an das gesteuerte Schiff, so erkennen wir, daß zunächst eine Vorrichtung vorhanden sein muß, welche den Kurs des Schiffes untrüglich feststellt. Dazu dient der Kompaß. Genau den gleichen Dienst versieht in der Währungsfrage der Index. Und zwar gilt dies — und das möchte ich ganz besonders hervorheben — für die Goldwährung in dem gleichen Maße, wie für die feste Währung. Auch unter der Goldwährung wird das Tauschverhältnis zwischen dem Gold und der Gesamtheit der Waren gemessen an dem mittleren Warenpreis, ausgedrückt in Gold. Steigt der mittlere Warenpreis, so hat sich das Tauschverhältnis zuungunsten des Goldes verschoben. Die Kaufkraft des Goldes ist gesunken. Unter der Goldwährung tritt diese Tatsache als allgemeine Preissteigerung in Erscheinung. Unter der festen Währung erscheint die gleiche Tatsache als Preisfall des Goldes.

Wenn man also die vielumstrittene Frage, ob die Goldwährung sich bewähre oder nicht, sachlich entscheiden will, so ist dies nicht anders möglich, als auf Grund einer Warenpreisstatistik. Solange die Verteidiger der Goldwährung sich scheuen, diese Probe auf das Exempel zu machen, sind alle ihre Apologien wertlos.

Aber die Probe ist ja schon gemacht und macht sich fortwährend von neuem. Das ökonomische Leben bewegt sich bekanntlich stets in Wellenlinien. Diese Wellen sind in der Regel asymmetrisch, indem eine länger dauernde allgemeine Preissteigerung von einer rascher verlaufenden allgemeinen Baisse und diese von einer allgemeinen Depression abgelöst wird, deren Schwere und Dauer der Schärfe der vorausgehenden Baisse entspricht. Die Dynamik dieses Systemes haben wir auf Grund der bereinigten Quantitätstheorie aus ihren treibenden Kräften abgeleitet.

Beobachtet man aus einem Staate mit fester Währung die unter der Goldwährung stehenden Nachbarstaaten, so findet man im eigenen Lande gar keine allgemeinen Konjunkturschwankungen, weil die feste Währung ja auf dem festen mittleren Warenpreis beruht.*) Dagegen wird die ausländische allgemeine Hausse von einem allmählich fallenden Goldpreis im eigenen Lande und die ausländische allgemeine Baisse von einem rascheren Steigen des Goldpreises im eigenen Lande begleitet. Schließt sich hieran in den Nachbarländern eine Periode allgemeiner Depression, so bleibt in dem mit der festen Währung gesegneten Lande lediglich der Goldpreis entsprechend lange hoch.

Man überlege nun die Frage: Was ist dem Wirtschaftsleben zuträglicher, der feste Goldpreis mit den unweigerlich daran geketteten allgemeinen Konjunkturschwankungen, jenen ominösen „Wellen" des Wirtschaftslebens, oder die feste Währung, welche die allgemeinen Konjunkturschwankungen ausschließt und als Entgelt weiter nichts als den schwankenden Goldpreis in Kauf nehmen muß? Die Frage stellen, heißt sie beantworten.

Unser Kompaß für die feste Währung ist also der mittlere Warenpreis. Und das Steuer?

Alle die vielen unübersehbaren Ursachen, welche auf Angebot und Nachfrage wirken und dadurch die Höhe der Preise bestimmen, streben unaufhörlich, wie Wind und Wellen, das Schiff unserer Währung aus dem Kurs zu bringen. Eine staatliche Beeinflussung all dieser Ursachen ist höchstens im kommunistischen Zukunftsstaat denkbar. Auf das Angebot wird der nicht kommunistische Staat nur in sehr bescheidenem Maße einwirken können. Sehr großen, ja entscheidenden Einfluß dagegen kann er auf die Nachfrage gewinnen. Teilweise

*) Hiezu vgl. heute die Studien des Internationalen Arbeitsamtes: Das Problem der Arbeitslosigkeit in internationaler Betrachtung. Genf, 1929.

tut er dies bereits, indem er z. B. in Zeiten der Depression die Arbeitslosen durch Ausführung von Staatsbauten usw. unterstützt. Aber das ist ein Tropfen auf den heißen Stein. Weit kräftiger wird die Nachfrage geregelt durch die Notentechnik.

Gold- und Silbermünzen kann der Staat nicht leicht in so großer Menge ausgeben und aufstapeln, daß er imstande wäre, die Geldmenge des Landes beträchtlich zu verändern. Viel leichter geht dies mit den Noten (wenigstens das Ausgeben; das Einziehen ist schon ein heikleres Geschäft!), obgleich auch hier gewisse Schwierigkeiten auftauchen. Unsere Handelswelt lebt in großer Furcht vor einer „Papiergeldwirtschaft nach südamerikanischem Muster". All diesen Befürchtungen zum Trotz stelle ich die folgenden zwei Sätze auf, die ich, soweit ich sie nicht schon diesmal bis zum letzten Ende beweisen werde, hiemit zur Diskussion stelle:

1. Unter der festen Währung ist das Papiergeld das beste und brauchbarste Währungsmaterial.

2. Eine geeignete Regulierung des Geldumlaufes ist auf alle Fälle imstande, die feste Währung zu garantieren.

Zunächst muß ich, da vielen Lesern diese Behauptungen recht unwahrscheinlich klingen mögen, nochmals auf den Vergleich zwischen der Währung des Geldes und dem Kurs des Schiffes hinweisen, wobei das gesteuerte Schiff der festen Währung entspricht. Dieser Vergleich läßt sich so anschaulich bis in alle Einzelheiten durchführen, daß ich nicht unterlassen möchte, die entsprechenden Punkte, einen nach dem andern, einander gegenüber zu stellen.

Die Währung des Geldes.	Der Kurs des Schiffes.
Abweichungen vom festen Preisstand zeigt der Durchschnittspreis sämtlicher Marktwaren an.	Abweichungen vom Kurs zeigt die Stellung der Kompaßnadel an.
So verwickelt auch das Spiel der volkswirtschaftlichen Kräfte sein mag, auf die Währung kann es nur zweierlei Einfluß haben: entweder steigt der Durchschnittspreis oder er sinkt. Ein Drittes gibt es nicht.	So verwickelt auch das Spiel von Wind und Wellen sein mag, auf den Kurs des Schiffes kann es nur zweierlei Einfluß haben: entweder dreht sich das Schiff nach links oder nach rechts. Ein Drittes gibt es nicht.

Zur Festigung der Währung dient die Technik des Geldumlaufes.

Zeigt der Durchschnittspreis Neigung zum Steigen, so wird der Geldumlauf verkleinert.

Zeigt der Durchschnittspreis Neigung zum Fallen, so wird der Geldumlauf vergrößert.

So verwickelt auch das Spiel der volkswirtschaftlichen Kräfte sein mag, sein Einfluß auf die Währung des Geldes läßt sich trotzdem durch diese Regulierung aufheben.

Zur Festigung des Kurses dient die Einstellung des Steuers.

Zeigt das Schiff Neigung zum Abweichen nach rechts, so wird das Steuer nach links gestellt.

Zeigt das Schiff Neigung zum Abweichen nach links, so wird das Steuer nach rechts gestellt.

So verwickelt auch das Spiel von Wind und Wellen sein mag, sein Einfluß auf den Kurs des Schiffes läßt sich trotzdem durch die genannten Bewegungen des Steuers aufheben.

Dieses Beispiel zeigt, wie unrichtig es ist, aus der Tatsache, daß die Ursachen sehr verwickelt sind, den Schluß zu ziehen, daß die Wirkung dieser Ursachen unübersehbar und unbeeinflußbar sein müsse. Daß dies beim gesteuerten Schiff nicht so ist, beweist die Schiffahrt seit Jahrtausenden täglich und stündlich.

Aber wir wollen uns nicht mit einem „omne simile claudicat" abweisen lassen. Es sollen darum die mathematischen Tatsachen sprechen.

Wir kehren zu unserer bereinigten Quantitätstheorie zurück, die ihren Ausdruck in der Gleichung

$$P = c \cdot \frac{K \cdot G}{M} \tag{18}$$

fand. An Hand dieser Gleichung soll nun die Frage entschieden werden, ob von der Geldseite her ein solcher Einfluß auf die Größe P zu gewinnen sei, daß sie unter allen Umständen unverändert bleibt.

Das einzige, was in dieser Gleichung unverändert bleibt, ist die Konstante c. Um sie brauchen wir uns also nicht zu kümmern.

Veränderlich dagegen sind die Größen K, G und M. Im Gegensatz zur Größe G, welche der Staat durch die Notenemission beherrscht, stehen die Größen K und M, der Kredit und die Menge der Marktwaren des Landes. Ihr Wachsen

und Abnehmen unterliegt den kompliziertesten Ursachen, auf die der Staat — abgesehen vom Kommunismus, aber dieser braucht ja überhaupt kein Geld — ohne nennenswerten direkten Einfluß ist. Auch dürfte es nicht ganz leicht sein, zu entscheiden, welche der beiden Größen, K oder M, im Einzelfall eine beobachtete Veränderung von P verursacht hat.

Aber kümmert sich denn der Steuermann eines Schiffes um die Drehmomente der meteorologischen Kräfte? Genügt es ihm nicht, an dem Kompaß abzulesen, ob das Schiff nach links oder nach rechts abweichen will?

Und warum soll die staatliche Geldverwaltung sich um die unberechenbaren Einflüsse auf den Quotienten $\frac{K}{M}$ kümmern? Genügt es ihr nicht zu wissen, ob die Währung nach oben oder nach unten abzuweichen strebt?

Genau so müßig ist z. B. der Einwand, man könne eine Teuerung nicht durch Finanztechnik bekämpfen, denn sie komme vom Warenmangel, nicht vom Geldüberfluß. Selbstverständlich kann keine Finanztechnik den Mangel an Gütern beseitigen. Aber sie kann die durch Rückgang der Warenmenge entstehende Inflation beseitigen, wenn sie sich klar macht, daß eine verminderte Warenmenge zu ihrem Umsatz auch eine verminderte Geldmenge benötigt. Die Inflation bringt eben nicht nur erhöhte Preise mit sich, sondern sie fälscht überhaupt alle bestehenden Zahlungsverträge, indem sie alle Schuldner und alle Produzenten beschenkt und alle Gläubiger und alle Festbesoldeten beraubt.

Nun wollen wir uns aber das Steuer der staatlichen Geldverwaltung noch etwas näher ansehen. Es ist dies die letzte, in Gleichung (18) vorhandene Größe, das G, die im Lande vorhandene Geldmenge.

Wer von der Schule her noch weiß, was ein „Produkt" ist, der wird sich auch erinnern, daß ein Produkt stets konstant bleibt, wenn man den einen Faktor vergrößert und im gleichen Verhältnis den andern Faktor verkleinert.

Wie halten wir also die Größe P konstant? Indem wir jede Verkleinerung von $\frac{K}{M}$ durch eine entsprechende Vergrößerung von G, und umgekehrt, indem wir jede Vergrößerung von $\frac{K}{M}$ durch eine entsprechende Verkleinerung von G kompensieren.

Oder bleibt die Leistung eines elektrischen Stromes nicht konstant, wenn die Stromstärke im gleichen Maße steigt, wie die Spannung sinkt?

Bleibt der Erguß einer Wasserleitung nicht konstant, wenn man die Ausflußgeschwindigkeit im gleichen Maße erhöht, wie der Querschnitt abnimmt?

Bleibt die mechanische Arbeit nicht die gleiche, wenn für die vergrößerte Hubhöhe ein im gleichen Verhältnis verkleinertes Gewicht angehängt wird?

Wie sollte sich also der Durchschnittspreis ändern können, wenn jede Veränderung des Bruches $\frac{K}{M}$ durch die gleich große entgegengesetzte Veränderung der Größe G ausgeglichen wird?

Auf Einzelheiten der hiezu nötigen Emissionstechnik möchte ich nicht eingehen, bevor ich den Widerspruch von seiten der Fachgelehrten abgewartet habe. Einstweilen möchte ich nur noch auf eine wohltätige Wirkung der festen Währung hinweisen: Sobald die Geschäftswelt weiß, daß die staatliche Geldverwaltung *verpflichtet* ist, unter ständiger Kontrolle des Durchschnittspreises die feste Währung aufrecht zu erhalten, verschwinden die hauptsächlichsten Ursachen der Konjunkturschwankungen ganz von selbst.

Denn wie könnte es dem Kaufmann einfallen, auf die allgemeine Hausse zu spekulieren, wenn er weiß, daß der Staat jede allgemeine Hausse im Keim ersticken wird?

Oder wodurch sollte eine Baisse-Panik ausgelöst werden, wenn die Geschäftsleute wissen, daß jeder allgemeine Preisfall sofort durch Ausgabe neuer Noten verhindert wird? Ja, sie wissen schon, daß die Hochkonjunktur, deren Ende die allgemeine Baisse ist, überhaupt nicht auftreten kann, weil die vorausgehende allgemeine Hausse ausgeschlossen ist.

All dies wirkt beruhigend auf die Psyche der Geschäftswelt und damit auch auf die Produktion, auf die Einfuhr und auf den Kredit, so daß Schwankungen des Quotienten $\frac{K}{M}$ von vornherein eine weit geringere Wahrscheinlichkeit haben.

Wenn dann trotzdem unter der festen Währung gewisse *Einzelpreise* schwanken, so weiß man sicher, daß es sich um Mängel der *Gütererzeugung* handelt, während es nach dem bisherigen Verfahren unmöglich ist, aus der ganzen Erscheinung der Teuerung auszusondern, was auf

verminderte Produktion und Einfuhr, und was auf Inflation zurückzuführen ist. Die ganze Teuerungsfrage würde ein völlig verändertes Gesicht erhalten unter dem Gesichtspunkte der festen Währung; eine Menge ungerechter Vorwürfe müßten aus der Tagespresse verschwinden. Aber ein anderer sehr gerechter Vorwurf bleibt einstweilen: Warum kümmert sich die Öffentlichkeit keinen Deut um die Grundlage der ganzen Volkswirtschaft, die Währungsfrage!

Zum Schluß noch eine kurze Rechtfertigung gegen den törichtesten Einwand, welcher gegen die feste Währung erhoben worden ist. Man warf ihr vor, daß sie nur die allgemeinen, nicht aber die partiellen Konjunkturschwankungen beseitige. Aber welches sind denn die schweren Schäden im Geschäftsleben, die allgemeinen oder die partiellen Konjunkturschwankungen? Hat jemals eine partielle Baisse zu einer wirtschaftlichen Depression mit allgemeiner Arbeitslosigkeit geführt?

Nach diesem Rezept könnte man ebensogut sagen, die Sonnenbehandlung sei nichts wert, weil sie nur die Tuberkulose und nicht auch die Hysterie heile. O, wenn wir nur die Tuberkulose mit gleicher Sicherheit durch Sonnenbehandlung heilen könnten, wie mit der Emissionstechnik die feste Währung garantiert wird! Ja, darf ich vielleicht noch flüchtig andeuten, daß die feste Währung sogar für den Kampf gegen die Tuberkulose und andere sozialhygienische Schäden ein wirksames Mittel ist?

Den Beweis hiefür werde ich gerne in einem späteren Aufsatze bringen, welcher den Zusammenhang zwischen der festen Währung, dem Lohnproblem und dem Zinsproblem behandeln soll.

Schlußsätze.

1. Die rohe Quantitätstheorie stimmt mit einer ganzen Reihe von handelsgeschichtlichen Tatsachen gut überein. Eine Reihe anderer geschichtlicher und finanzwirtschaftlicher Tatsachen aber widersprechen ihr.

2. Eine annähernd bereinigte Quantitätstheorie erklärt mit wenigen Ausnahmen alle einschlägigen Tatsachen.

3. Die letzten Schwierigkeiten beseitigt die exakt bereinigte Quantitätstheorie. Es widerspricht ihr keine bekannte Tatsache.

4. Aus dieser Theorie ergibt sich die Sicherheit einer finanztechnischen Garantie der festen Währung.

III. Währung, Zins und Lohn.

Nachdem in den beiden vorhergehenden Aufsätzen gezeigt wurde, wie schön manche volkswirtschaftlichen Probleme sich klären, wenn man sie einer exakten mathematischen Behandlung unterwirft; nachdem ferner auch der von mir ausdrücklich herausgeforderte Widerspruch bis heute ausgeblieben ist, will ich versuchen, unter Berufung auf das „qui tacet consentit aut consentire videtur", auf dem neu gelegten Fundament weiter zu bauen.

Wenn ich am Schluß meines letzten Aufsatzes darauf hingedeutet habe, daß scheinbar abseits liegende Dinge, wie sozial-hygienische Schäden, mit der Währung in Zusammenhang stehen, so geschah es in der Absicht, von vornherein die *praktische Bedeutung* der vorliegenden Untersuchungen festzustellen, im Gegensatz zu denjenigen, die in der theoretischen Behandlung der Währungsfrage mehr nur eine nutzlose Haarspalterei sehen.

Insbesondere habe ich die Tuberkulose erwähnt, weil dieser sozial-hygienische Schädling am offenkundigsten mit einem ökonomischen Schaden zusammenhängt, mit dem Pauperismus, der, wenn auch nicht die einzige, so doch die bekannteste und eine der wichtigsten Quellen der Tuberkulose ist. Der Pauperismus aber führt direkt auf das Zins- und Lohnproblem.

Allgemeines.

Unter „Lohn" sei im folgenden jedes durch Arbeit erworbene Einkommen verstanden, sowohl der Taglohn des Bauernknechtes wie der Handelsgewinn*) des Krämers und das Honorar**) des Direktors.

Alles übrige Einkommen ist „Zins", sei es nun Grundrente (Bodenpacht) oder Kapitalzins. Zins ist die fortlaufende jährliche Zahlung des Schuldners an den Gläubiger, die nichts zur Tilgung der Schuld beiträgt.

Man kann kurz sagen, der Lohn sei das *erarbeitete*, der Zins das *arbeitslose* Einkommen.

*) Abzüglich Kapitalzins.
**) Einschließlich Tantièmen, ausschließlich Dividenden.

Da fällt uns nun auf, daß in Friedenszeiten sowohl der Lohn als der Zins internationale Größen sind. Den Ausgleich bringt die Abwanderung von Menschen und von Kapital. Der Auswandererstrom geht aus Ländern mit niedrigem Lohn nach Ländern mit höherem Lohn; und die Kapitalabwanderung geht von den Ländern mit niedrigem Zinsfuß nach den Ländern mit höherem Zinsfuß.

Zugegeben: Diesen treibenden Kräften widerstreben gewisse Gegenkräfte. Entgegen dem Auswanderungsdrang der Arbeiter wirken die Sprachschwierigkeiten, die Anpassungsunfähigkeit, der Patriotismus, der Brotneid der Arbeiter in den Gebieten mit hohem Lohn und die zu deren Schutz erlassenen Einwanderungsgesetze. Gegen die Abwanderung von Kapital wirkt das größere Vertrauen zum Rechtsschutz im eigenen gegenüber dem fremden Land, zur Rechtlichkeit des einheimischen Schuldners, dessen Nationalcharakter man besser kennt, und bei plötzlicher starker Inanspruchnahme des auswärtigen Kredites der sinkende Wechselkurs.

Diese hindernden Kräfte bewirken allerdings, daß der Lohn nicht in allen Ländern genau gleich hoch ist und daß auch der Zinsfuß in verschiedenen Ländern etwas verschieden ist. Immerhin ist die Entwicklung der ökonomischen Zustände im großen und ganzen überall die gleiche: die Entstehung eines Proletariates mit geringem Lohn und der Parallelismus zwischen den Bewegungen des Lohnes und des Zinsfußes in allen Kulturländern sind zwei bekannte Tatsachen.

Fassen wir die zuletzt genannte Erscheinung näher ins Auge: Überall sehen wir, daß in Zeiten steigenden Zinsfußes auch die Löhne steigen und daß in Zeiten sinkenden Zinsfußes auch die Löhne sinken. Daraus wird dann gern der Schluß gezogen, Lohn und Zins hätten die gleichen Interessen, was aber grundfalsch ist. Da dieser Irrtum sehr verbreitet ist, soll im folgenden gezeigt werden:

1. daß unter den bisherigen Währungssystemen der Lohn und der Zinsfuß gleichzeitig steigen und fallen müssen, weil sie beide eine Funktion der gleichen Ursache sind,

2. daß unter der festen Währung der Zinsfuß ständig abnimmt zugunsten des Lohnes, der ständig steigt.

Um die Beweisführung zu vereinfachen, betrachten wir zunächst nicht einen einzigen Staat mit eigenem Währungssystem, sondern die ganze internationale Arbeitsgemeinschaft. Wir bezeichnen mit Q, ausgedrückt in Geld irgendeiner der

bestehenden Währungen, die Summe aller Arbeitsprodukte, also die neugeschaffenen Güter und die geleisteten Dienste eines Jahres. Wir bezeichnen ferner mit L die Summe aller Löhne und mit Z die Summe aller Kapitalzinsen und Grundrenten eines Jahres.

Sieht man zunächst ab von den während dieses Jahres abgezahlten oder neu aufgenommenen Schulden, so wird die Summe aller Löhne und Zinsen zur Erwerbung der neuhergestellten Güter und zur Honorierung der geleisteten Dienste ausgegeben, d. h. es ist

$$L + Z = Q \qquad (1)$$

Wer die genannte Beschränkung nicht anerkennt, muß folgendermaßen argumentieren: Die Einkommen werden nicht ganz für Bezahlung von gekauften Gütern oder geleisteten Diensten ausgegeben, sondern ein Teil, S_1, dient zur Tilgung von eigenen Schulden, während ein anderer Teil, S_2, an neue Schuldner ausgeliehen wird. Darnach würde für die Arbeitsprodukte nicht die Summe $L + Z$, sondern nur die Summe $L + Z - S_1 - S_2$ ausgegeben.

Andrerseits werden aber auch Güter gekauft und Dienste bezahlt nicht aus dem Einkommen, sondern aus neu aufgenommenen Schulden, S_3, und aus zurückbezahlten Schulden anderer, S_4. Die Summe aller Zahlungen für Kauf von Gütern und Bezahlung von Dienstleistungen ist also

$$L + Z - S_1 - S_2 + S_3 + S_4 = Q \qquad (1a)$$

Nun ist S_1 die Summe aller Gelder, die von Schuldnern zurückbezahlt werden und S_4 die Summe aller Gelder, die sich die Gläubiger zurückzahlen lassen. Die beiden Beträge sind also identisch, so daß

$$S_4 - S_1 = 0 \qquad (1b)$$

Ferner ist S_2 die Summe aller von Gläubigern neu ausgeliehenen Beträge und S_3 ist die Summe aller von Schuldnern neu aufgenommenen Gelder. Auch diese Größen sind identisch, so daß auch

$$S_3 - S_2 = 0 \qquad (1c)$$

Und damit geht Gleichung (1a) über in Gleichung (1). Es ist dadurch bewiesen, daß Gleichung (1) auch gilt, wenn man die neugebildeten und die zurückbezahlten Schulden mit in Rechnung zieht.

Man kann Gleichung (1) auch in folgender Form schreiben:

$$L = Q - Z \qquad (2)$$

und ihre Bedeutung in folgendem Satz aussprechen: Die Summe aller Löhne der ganzen internationalen Arbeitsgemeinschaft ist gleich der Summe aller Arbeitsprodukte (Güter und Dienstleistungen), vermindert um die Summe aller Zinsen (Kapitalzinsen und Grundrenten).

Oder mit andern Worten: Von allen Arbeitsprodukten verbleibt als Lohn soviel, wie vom Zins nicht vorweggenommen wird.

Aus dieser Gleichung wird ein oberflächlicher Beobachter den Satz ableiten, daß die Löhne um so höher sein müßten, je niedriger die Zinsen sind, was aber der Wirklichkeit widerspreche; die Gleichung müsse also unrichtig sein. Dieser Schluß ist verfehlt, weil dabei fälschlicherweise die Größe Q als Konstante behandelt wird, was sie aber nicht ist. Wir werden im folgenden zeigen, daß das Ausschlaggebende ein Wachsen der Produktion, also eine Zunahme der Größe Q ist, wobei dann, entsprechend Gleichung (1) Lohn und Zins sich in den Mehrertrag teilen, indem jeder Teil auf seine Art die veränderte ökonomische Lage zu seinem Vorteil ausnützt.

Das fundamental Wichtige ist aber der grundsätzliche Unterschied der Zusammenhänge von L und Z, einerseits unter den bisherigen Währungssystemen und andrerseits unter der festen Währung. Um diesen Unterschied und seine volkswirtschaftliche Bedeutung richtig zu erfassen, müssen wir zuerst auf einige Einzelheiten eintreten.

Die Dynamik der Konjunkturen.

Wir denken uns zunächst einen Großbetrieb irgendwelcher Art. In dessen Jahresbilanz müssen die Ausgaben gleich den Einnahmen sein.

Die Summe der Einnahmen ist gleich dem Wert, W, der verkauften Produkte, ausgedrückt in Geld. Die Ausgaben setzen sich zusammen aus der Summe der Gehälter und Löhne, L, aus den Kosten der Rohprodukte, w, aus den Steuern, Spesen und Abschreibungen, s, aus den Zinsen festverzinslicher Anleihen und Pachtverträge, z, und aus den Dividenden, d. Die Gleichheit der Einnahmen und Ausgaben ergibt somit die Beziehung

$$W = L + w + s + z + d \qquad (3)$$

oder wenn man nur den Erfolg der geleisteten Veredelung, d. h. die Differenz W — w, in Betracht zieht

$$W - w = L + s + z + d \qquad (4)$$

Betrachten wir jetzt eine Periode steigender Konjunktur, d. h. eine Zeitspanne mit stetigem Steigen des allgemeinen Preisniveaus. Binnen eines gewissen Zeitraumes soll eine mittlere Zunahme der Preise im Verhältnis von $1 : (1 + a)$ stattfinden.

Dann beträgt der Wert der Veredelung nicht mehr W — w, sondern $(1 + a) . (W - w)$. Außerdem werden auch die Spesen, s, ungefähr im gleichen Verhältnis steigen, so daß an Stelle von s die Größe $s (1 + a)$ zu setzen ist. Solange kein Streik eintritt, bleibt zunächst die Größe L, die Summe aller Löhne und Gehälter unverändert. Auch die Summe der Zinsen fester Anleihen, z, bleibt unverändert. Dafür steigen die Dividenden von d auf $d + \triangle$, wobei der Betrag $\triangle$ zunächst noch unbestimmt ist. Es geht dann Gleichung (4) über in

$$(1 + a)(W - w) = L + s(1 + a) + z + d + \triangle \qquad (5)$$

Subtrahiert man hievon Gleichung (4), so kommt

$$a(W - w - s) = \triangle \qquad (6)$$

D. h. die ganze Erhöhung der Einnahme, soweit sie auf Rechnung der steigenden Konjunktur kommt, wird von den Dividenden verschluckt.

Geht die steigende Konjunktur weiter, so wird in den meisten Fällen ein beträchtlicher Teil der Mehreinnahmen für Erweiterung des Betriebes verwendet oder es werden zu diesem Zweck neue Gelder aufgenommen. Außerdem verschiebt sich die Lage auf dem Arbeitsmarkt, weil unterdessen die Nachfrage nach Arbeitskräften gestiegen ist. Es steigen daher die Löhne.

Die Arbeiter *müssen* diese Steigerung haben, weil unter der Hausse ihre Ausgaben für die Lebenshaltung zugenommen haben. Sie *können* diese Steigerung verlangen, weil die Lage auf dem Arbeitsmarkt sich zu ihren Gunsten verschoben hat. Und sie *werden* die Steigerung zugebilligt erhalten, weil sie auf Grund der erhöhten Gewinne möglich geworden ist.

Erst in letzter Linie steigen die Zinsen der festen Anleihen, weil diese warten müssen bis zum Zeitpunkt ihrer Kündigung. Dann aber steigt auch der Zinsfuß für diese Gläubiger.

Hieraus ergibt sich folgender Schluß: Während der steigenden Konjunktur (allgemeine Hausse) steigen zuerst die Dividenden, dann die Löhne und zuletzt die Zinsen der festen Anleihen.

Wenn aber einerseits die Summe aller Löhne und andrerseits die Summe aller Zinsen steigt, d. h. wenn die Größe $L + Z$ wächst, so muß nach Gleichung (1) auch die Größe Q zunehmen. Und tatsächlich wächst die Größe Q, nicht nur, weil die Preise der Erzeugnisse zunehmen, sondern außerdem auch, weil unter der steigenden Konjunktur mehr produziert wird.

Die Größe Q ist also auch in Gleichung (2) *nicht* eine Konstante, sondern sie wächst während der allgemeinen

Hausse. Sie wächst so stark, daß, trotz der Zunahme von Z, die Differenz Q — Z nicht kleiner, sondern größer wird. Deshalb wächst der Lohn, wenn der Zins wächst, ohne daß diese Tatsache mit Gleichung (2) in Widerspruch stände. Der Zusammenhang ist nicht schwer verständlich: Durch die Hausse wird die Produktion angeregt, während gleichzeitig die Preise steigen. Aus doppelter Ursache steigt also die Größe Q. In diese Zunahme teilen sich der Zins und der Lohn. Deshalb wachsen beide unter der steigenden Konjunktur als Wirkung der gleichen Ursache.

Das Umgekehrte findet statt unter der allgemeinen Baisse. Der Rückgang der Preise erdrosselt das Erwerbsleben. Die Schuldner (Produzenten) können nicht mehr hohe Zinsen zahlen, also begnügen sich die Gläubiger mit einem niedrigern Zins, der ihnen lieber ist als gar kein Zins. Infolge der Lahmlegung vieler Betriebe tritt allgemeine Arbeitslosigkeit ein, die Löhne sinken, denn der Arbeiter versteht sich lieber zu niedrigerem Lohn als zu gar keinem Lohn.

Weil die Produktion vermindert und die Preise gesunken sind, müssen Zins und Lohn abnehmen; jeder von beiden muß seinen Teil an dem Ausfall tragen. Deshalb sinkt der Lohn, wenn der Zins sinkt, ohne daß diese Tatsache in Widerspruch mit Gleichung (2) stände. Der Zusammenhang ist klar: Die Abnahme des Zinses und die Abnahme des Lohnes sind beide die Folge der gleichen Ursache, der allgemeinen Baisse und der durch sie bedingten Verminderung der Produktion.

Hält man sich jetzt die Tatsache vor Augen, daß unter der festen Währung sowohl die allgemeine Hausse wie die allgemeine Baisse ausgeschlossen ist, dann erkennt man ohne weiteres, daß die Dynamik von Währung, Zins und Lohn sich mit Einführung der festen Währung vollkommen verändern muß. Um darüber ins Klare zu kommen, müssen wir vorerst die Psychologie der Börse einer kurzen Kritik unterziehen.

Die Psychologie der Börse.

Der Zusammenhang zwischen den Konjunkturen und dem Zinsfuß ist selbstverständlich der Börsenwelt längst bekannt.

Die Börse weiß, daß während der allgemeinen Hausse der Zinsfuß steigt, daß also während dieser Zeit die Dividendenpapiere im Kurs steigen und die festverzinslichen Papiere

im Kurs fallen. Sie weiß ferner, daß während der allgemeinen Baisse der Zinsfuß fällt, daß also zu Baissezeiten die Dividendenpapiere im Kurs fallen und die Festverzinslichen im Kurs steigen. Endlich weiß sie, daß während der Baisse das Geld im Kasten an Kaufkraft gewinnt, daß man also guttut, möglichst viel Barschaft und Depots auf Abruf für die hernach wieder in Aussicht stehende allgemeine Hausse in Bereitschaft zu halten.

Wenn die Börsenwelt nach dieser Erkenntnis handelt, so ist das durchaus zweckmäßig von ihrem privatwirtschaftlichen Standpunkt aus. Auch das Vorgehen der Banken bei der Regelung des Zinsfußes ist vom privatwirtschaftlichen Standpunkt aus durchaus zweckmäßig, wie wir sogleich sehen werden.

Der privatwirtschaftliche Standpunkt der Banken bei der Festsetzung des Zinsfußes ist folgender: Die Bank b i e t e t für Anlagen nicht m e h r Zins, als sie m u ß, um noch genügend Einlagegelder zu erhalten. Sie f o r d e r t von ihren Schuldnern nicht w e n i g e r Zins, als sie k a n n, ohne die Schuldner von der Aufnahme neuer Anleihen abzuschrecken.

Da nun, während der allgemeinen Hausse, die Unternehmer gute Geschäfte machen, so k ö n n e n sie einen hohen Zins bewilligen und deshalb f o r d e r t die Bank auch hohen Zins: der Zinsfuß steigt während der allgemeinen Hausse.

Während der allgemeinen Baisse k ö n n e n die Unternehmer keinen hohen Zins zahlen und deshalb b e g n ü g t sich die Bank mit einem niedrigeren Zins: Der Zinsfuß sinkt während der allgemeinen Baisse.

Das scheint auf den ersten Blick auch volkswirtschaftlich zweckmäßig zu sein, denn ein hoher Zinsfuß dämpft das Verlangen nach Leihgeld, dämpft also auch die Hausse, während sinkender Zinsfuß den Bezug von Leihgeld erleichtert und dadurch der Baisse entgegenwirkt.

Das verhält sich aber n u r s c h e i n b a r s o. In Wirklichkeit sind diese Faktoren entweder u n g e n ü g e n d oder ihre Wirkung kommt z u s p ä t.

Der wachsende Zinsfuß zur Zeit einer allgemeinen Hausse würde zwar an und für sich den Bezug von Leihgeld vermindern, wenn nicht die Unternehmerwelt genau wüßte, daß die Banken den Zinsfuß nur so weit erhöhen, daß der Bezug von Leihgeldern n i c h t abnimmt. Denn sie wollen doch an dem Leihgeschäft verdienen. Die Erhöhung des Zinsfußes, den die privatwirtschaftlichen Interessen der Banken bedingen, ist stets u n g e n ü g e n d. Der klare Beweis liegt in der Tat-

sache, daß trotz dieser Erhöhung die allgemeine Hausse dennoch weiter geht.

Und dann kommt noch das psychologische Moment: Steigender Zinsfuß ist für die Börse das Barometer, das die allgemeine Hausse anzeigt, und solange man mit einem weiteren Bestand der Hausse rechnet, solange werden weiter Dividendenpapiere gekauft, solange wird weiter kreditiert, wird das umlaufende Geld weiter vermehrt und dadurch die Hausse tatsächlich weiter getrieben.

Die bisher übliche Diskontpolitik ist also volkswirtschaftlich unzweckmäßig, weil sie zur Dämpfung der allgemeinen Hausse ungenügend ist. Sie hat auch gar nicht den Zweck, die Hausse zu verhindern, sondern sie im Interesse der Bank auszunutzen.

Noch unzweckmäßiger (nicht vom privatwirtschaftlichen, wohl aber vom volkswirtschaftlichen Standpunkt) ist die Bewegung des Zinsfußes beim Umkippen der Hochkonjunktur. Die Börsenwelt ist sich dessen voll bewußt, wie außerordentlich wichtig es ist, den richtigen Moment nicht zu versäumen. Unmittelbar vor dem kritischen Augenblick ist der Kurs der Dividendenpapiere auf seinem höchsten, der Kurs der Festverzinslichen auf seinem tiefsten Stand. Unmittelbar nach dem ominösen Moment setzt ein rasches Fallen der Dividendenpapiere und ein etwas weniger starkes*) Steigen der Festverzinslichen ein.

Nun kommt das psychologische Moment zur Geltung: Sobald einige große Geldgeber den Ausbruch der Krisis in der Nähe glauben, stoßen sie möglichst viel Dividendenpapiere ab. Den Banken strömt dadurch bares Geld zu. Das sollte für sie eine Veranlassung sein, den Zinsfuß zu erniedrigen, um dieses Geld dem Verkehr wieder zuzuführen. Aber das tun sie nicht. Sie wissen, daß diese Einzahlungen der Anfang der Krisis sind und daß man in solchen Zeiten Geld nur unter erhöhtem Risiko ausleihen kann. Sie wissen überdies, daß während der Baisse das Geld im Kasten an Kaufkraft gewinnt. Deshalb behalten sie es.

In der Tat sind es ja auch vornehmlich die durch die ausbrechende Krisis bedrängten Unternehmer, die jetzt Leihgeld um jeden Preis haben müssen. Die Banken wissen genau Bescheid über diese Zwangslage der Unternehmer. Deshalb verlangen sie einen hohen Zins (Angstzins).

*) Weniger stark, weil ein Teil des Erlöses aus den verkauften Industriepapieren thesauriert wird.

Ich wiederhole: privatwirtschaftlich ist der Angstzins durchaus zweckmäßig. Die Bank kann ihn fordern, weil der bedrängte Unternehmer das neuaufzunehmende Leihgeld bitter nötig hat. Deshalb verlangt sie den Angstzins und erhält ihn auch.

Volkswirtschaftlich aber ist der Angstzins durchaus unzweckmäßig. Denn er beschränkt die Ausgabe von Leihgeld in dem Augenblick, da sie, um die drohende allgemeine Baisse zu verhindern, im Gegenteil vermehrt werden sollte. Außerdem beschwert diese neue hohe Zinsenlast das Unternehmertum gerade in dem Augenblick, wo die Depressionsperiode einsetzt, die die Zahlungsfähigkeit der Unternehmer herabsetzt.

Der Zinsfuß unter der festen Währung.

Abgesehen von den in den zwei vorausgehenden Aufsätzen beschriebenen Eigenschaften der festen Währung, muß uns aus dem Gesagten klar werden, daß die feste Währung auch die Psychologie der Börse vollkommen umwandelt.

Der Zinsfuß ist nicht mehr ein Barometer für die allgemeinen Konjunkturschwankungen, denn erstens gibt es unter der festen Währung grundsätzlich keine allgemeinen Konjunkturschwankungen mehr und zweitens ist die staatliche Finanzverwaltung verpflichtet, den Zinsfuß so festzusetzen, daß die Währung genau zwischen Inflation und Depression hindurchgesteuert wird. Sie ist also an ganz bestimmte Zinssätze gebunden.

War bisher der allmählich steigende Zinsfuß ein Zeichen andauernder allgemeiner Hausse, so muß unter der festen Währung die Staatsbank — oder besser noch ein eigens geschaffenes Währungsamt — beim ersten Zeichen einer beginnenden allgemeinen Hausse den Diskont so kräftig erhöhen, gegebenenfalls selbst rund verweigern, daß die allgemeine Hausse im Keim erstickt wird und die feste Währung erhalten bleibt.

War bisher der Angstzins das Präludium zu der unmittelbar bevorstehenden und bereits unabwendbaren Krisis, so wird unter der festen Währung die Staatsbank — bzw. das Währungsamt — beim geringsten Verdacht auf eine drohende Baisse, den Diskont sofort beträchtlich heruntersetzen. Außerdem ist ja für eine plötzliche und starke Baisse der

Boden gar nicht vorbereitet, wenn keine Hochkonjunktur vorausgegangen ist.

Hat sich dann bei der Börsenwelt die Überzeugung gefestigt, daß unter der festen Währung der Zinsfuß nicht mehr als Konjunkturbarometer zu brauchen ist, dann ist die ganze bisherige Psychologie der Börse über den Haufen geworfen. Das ist deshalb wichtig, weil das psychologische Moment unter bisherigen Verhältnissen die Konjunkturschwankungen positiv begünstigte, wenn nicht direkt hervorrief.

Glaubte die Börsenwelt an eine allgemeine Hausse, so kaufte sie Industriepapiere, weil deren Kurs zu steigen versprach. Infolgedessen glaubten auch die Unternehmer an die steigende Konjunktur und nahmen neue Gelder auf, was, wie erwähnt, eine doppelte Wirkung hat: den tatsächlichen Eintritt der allgemeinen Preissteigerung infolge der vermehrten Geldzirkulation und ein Steigen des Zinsfußes infolge der vermehrten Nachfrage nach Leihgeld.

Noch kräftiger wirkt der Glaube an die demnächst eintretende allgemeine Baisse. Infolge dieses Glaubens werden die Industriepapiere möglichst rasch abgestoßen und den Unternehmern alle irgendwie kündbaren Schulden gekündigt. Damit ist das Zeichen zur allgemeinen Panik gegeben, die Unternehmer werden zur Aufnahme hochverzinslicher Leihgelder gezwungen und die „Realisierungen" treiben das Geld in die Banken, wo es müßig liegen bleibt, dadurch die Preise drückt und die prophezeite Baisse tatsächlich hervorbringt.

Unter der festen Währung dagegen macht die Börse immer wieder die Erfahrung, daß jede beginnende allgemeine Hausse sofort durch ausgiebige Diskontoerhöhung, gegebenenfalls unterstützt durch erhöhte Scheck- und Wechselsteuern, im Keim erstickt, und daß jede drohende allgemeine Baisse sofort durch liberalen Diskont ausgeschaltet wird.

Dadurch wird in kurzer Zeit das psychologische Moment aus der Währung ausgeschaltet und je länger, desto geringere Diskontveränderungen werden zur Aufrechterhaltung der festen Währung genügen.

Und nun folgt eine Entwicklung des Erwerbslebens, wie sie bisher — unter der Herrschaft der allgemeinen Konjunkturen — überhaupt noch nie möglich war, nämlich ein andauerndes Sinken des Zinsfußes ohne

gleichzeitiges Sinken des allgemeinen Preisniveaus. Es sind zwei Momente, die diese Entwicklung bedingen:

1. Der Wegfall der allgemeinen Baisseperioden mit den vielen jeweils eintretenden unverschuldeten Bankerotten (man denke nur an 1873 und die folgenden Jahre!) gestattet den Unternehmern, nach und nach ihre Schulden zu tilgen. Der Wegfall der bisher periodisch eintretenden allgemeinen Arbeitslosigkeit erhöht die Sparfähigkeit. Beides wirkt im Sinne einer Anhäufung von Leihgeld in den Banken. Um dieses müßige Geld dem Verkehr wieder zuzuführen, muß der Zinsfuß heruntergesetzt werden.

2. Die durch keine allgemeinen Wirtschaftskrisen mehr gestörte Produktion vermehrt die Menge der angebotenen Güter. Bei gleichbleibender Geldzirkulation müßte dann unfehlbar ein Sinken des allgemeinen Preisniveaus eintreten. Um dies zu verhindern, muß die Staatsbank — bzw. das Währungsamt — mehr Geld in Zirkulation bringen, also den Diskont heruntersetzen.

Das Sinken des Zinsfußes ist jetzt nicht mehr von einem allgemeinen Preisfall begleitet. Der Zinsfuß sinkt nicht wie bisher, weil die Schuldner keinen höheren Zins aufbringen können, sondern weil sie, dank ihrer Entschuldung, weniger Bedarf nach Leihgeld haben. Dieser Unterschied ist von fundamentaler Bedeutung.

War unter der Herrschaft der Konjunkturen der Zinsfuß deshalb niedrig, weil bei sinkenden Preisen die Unternehmer durch die Depression so geschädigt wurden, daß sie außerstande waren, hochverzinsliches Leihgeld aufzunehmen, so ist unter der festen Währung der Zinsfuß deshalb niedrig, weil die Banken die Anhäufung müßigen Geldes nicht anders verhindern können, als durch entsprechende Erniedrigung ihres Diskontes. Lassen sie aber das Geld müßig liegen, so wird es durch die Staatsbank — bzw. das Währungsamt — durch Noten neuer Emission ersetzt, die dann eben zu niedrigerem Zins den Unternehmern angeboten werden.*)

*) Ich weiß genau, daß in dieser Maßregel ein Gefahrmoment liegt. Je tiefer der Zinsfuß sinkt, um so größer werden die Massen thesaurierten Geldes. Diese Gefahr ist allerdings nicht sehr groß, solange nur ein einziges Land unter der festen Währung steht. Gehen aber noch andere Staaten zur festen Währung über, dann sinkt der Zinsfuß so tief, daß das Thesaurieren von Geld ungeheure Dimensionen annehmen

An dieser Stelle weise ich nochmals ausdrücklich darauf hin, daß dieses automatische Sinken des Zinsfußes unter der festen Währung ohne gleichzeitigen allgemeinen Preisfall eine ganz neue Erscheinung ist, die unter den bisherigen Währungsverhältnissen überhaupt nicht möglich war. Es ist ein in der ganzen Geschichte der Geldwirtschaft noch nie dagewesener Zustand. Was bedeutet dieser Zustand für die Volkswirtschaft?

Er bedeutet, daß von nun ab eine Menge Unternehmungen rentabel werden, die bisher — infolge der Unmöglichkeit einer genügenden Verzinsung des Anlagekapitales — nicht unternommen werden konnten. Es bedeutet, daß die „Überproduktion" nicht mehr der Anlaß zu einer unvermeidlichen Krisis, sondern der normale Zustand einer gedeihlichen Volkswirtschaft ist.

Was bei 5% nicht möglich war zu unternehmen, das wird möglich, wenn das nötige Kapital zu 4% erhältlich ist. Und noch mehr wird möglich, wenn man es gar zu 3% erhält. Es steigt also die Produktion, es steigt die Nachfrage nach Arbeitskräften, es steigen also auch die Löhne. Auf letztern Punkt kommen wir noch ausführlich zurück. Einstweilen sei nur die Tatsache festgestellt.

Durch diesen veränderten Zustand des Anleihemarktes werden die Produzenten in die angenehme Lage versetzt, ihre hochverzinslichen Schulden zunächst in niedrig verzinsliche umzuwandeln und dann nach und nach zu tilgen. Die Hebung des allgemeinen Wohlstandes vermehrt die Steuerkraft und gibt dem Staat die Möglichkeit, seine Anleihen nach und nach zurückzukaufen.

All diese Vorgänge wirken dahin, das Angebot von Leihgeld von seiten der Gläubiger zu vermehren und die Nachfrage nach Leihgeld von seiten der Schuldner zu vermindern. Die Folge davon ist ein weiteres Sinken des Zinsfußes.

---

muß. Eines Tages aber, auf den die Börse sich rüsten wird, brechen dann diese Massen thesaurierten Geldes unaufhaltsam hervor und die Staatsbank hat nicht die entfernteste Möglichkeit mehr, einer Katastrophe Einhalt zu gebieten.

Zur Überwindung dieser Schwierigkeit hat Silvio Gesell eine glänzende und geradezu geniale Lösung gefunden und in dem obengenannten Buch „Die natürliche Wirtschaftsordnung" veröffentlicht. Ich verweise im besondern auf das ausgezeichnete Kapitel „Die Emissionsreform".

Da aber der Zins international ist, so wird ein weiteres Sinken des Zinsfußes verhindert werden durch Kapitalabwanderung, denn diese erfolgt, wie bereits bemerkt, stets aus den Ländern mit niedrigem nach den Ländern mit höherem Zinsfuß. Was dies zu bedeuten hat, soll in einem besonderen Abschnitt erörtert werden.

Kapitalabwanderung.

Um die Ideen zu fixieren und gleichzeitig um die Vorstellung zu befestigen, daß sehr wohl ein einzelnes, ja selbst ein kleines Land für sich allein mit Vorteil zur festen Währung übergehen kann, nehmen wir den konkreten Fall an, daß die Schweiz die feste Währung einführe.

Geht jetzt im Auslande die bisher übliche chronische Hausse ihren Gang weiter, während in der Schweiz, dank der festen Währung, das allgemeine Preisniveau fest bleibt, so muß der Schweizer Wechselkurs langsam und stetig steigen.

Kommt dann die vorhin besprochene Periode zunehmender Tilgungszahlungen von seiten der Schweizer Schuldner, so ist zunächst darauf zu achten, daß die Gläubiger dieser Schuldner teils in der Schweiz, teils im Ausland wohnen. Werden Gelder an ausländische Gläubiger zurückbezahlt, so nimmt dadurch die Verschuldung der Schweiz an das Ausland ab. Werden Gelder an Schweizer Gläubiger zurückbezahlt, so finden diese Gelder auf dem Schweizer Anleihemarkt eine verminderte Nachfrage nach Leihgeld und der Schweizer Zinsfuß sinkt noch weiter, bis die Schweizer Gläubiger es vorziehen, ihre Gelder zu wesentlich höherem Zinsfuß im Auslande anzulegen. Dadurch wächst die Verschuldung des Auslandes an die Schweizer Gläubiger.

Man wird nun leicht einsehen, daß eine „Kapitalabwanderung" dieser Art ein für die Schweiz sehr erwünschtes Ereignis ist. Es wachsen die Schulden ausländischer Schuldner an Schweizer Gläubiger und es vermindern sich die Schulden der Schweizer Schuldner an ausländische Gläubiger. Von Jahr zu Jahr wird die über die Grenze hinüber fällige Zinsbilanz günstiger für die Schweiz. Die Schweiz wird mehr und mehr aus einem Schuldnerland zu einem Gläubigerland.

Wenn das Wort „Kapitalabwanderung" bisher geeignet war, die Unternehmer in Schrecken zu jagen, weil sie darin den Ausdruck einer Verlegenheit für die Schuldner sahen

(wenn das Kapital im Auslande angelegt wird, dann fehlt es, so dachten sie, auf dem Schweizer Anleihemarkt), so ist jetzt die Kapitalabwanderung ein glücklicher Umstand für die Unternehmer: sie ist der Ausdruck einer allgemeinen Entschuldung des Schweizer Unternehmertums, einer Abwälzung der Verschuldung auf das Ausland.

Zur Zeit dieser Abwälzung der Verschuldung auf die ausländischen Schuldner werden allerdings auf den ausländischen Börsen (Berlin, London, Paris usw.) in vermehrtem Umfange Schweizer Wechsel angeboten und auf den Schweizer Börsenplätzen in vermehrtem Maße deutsche, englische, französische usw. Wechsel gesucht. Denn sowohl die Schweizer Schuldner, die ihre Schulden an das Ausland tilgen, als die Schweizer Gläubiger, die im Ausland zinstragendes Geld anlegen, rufen diese Zustandsänderung des Wechselmarktes hervor.

Dadurch wird der Schweizer Wechselkurs vorübergehend gedrückt und dies wirkt dann auf die Schweizer Exportindustrie wie eine Ausfuhrprämie. Mit der vermehrten Ausfuhr werden aber materiell die Auslandsschulden getilgt und neue Auslandsforderungen (zinstragende Anlagen) geschaffen.

War dieser Druck auf den Schweizer Wechselkurs vorübergehend, so ist die Wirkung der bleibenden Verschiebung des Schuldverhältnisses dauernd. Je mehr die Bilanz der über die Grenze jährlich fälligen Schuldenzinsen sich zugunsten der Schweiz verschiebt, um so größer wird Jahr für Jahr die Nachfrage nach Schweizer Wechseln auf den ausländischen Börsenplätzen, der keine Forderungen des Auslandes an die Schweiz gegenüberstehen, desto höher steigt der Schweizer Wechselkurs, desto größer wird der Einfuhrüberschuß nach der Schweiz, für den die Schweiz keine materielle Gegenleistung aufzubringen hat.

Um diesen für die Schweiz günstigen, für das gesamte Ausland aber ungünstigen Zustand zu ändern, gibt es nur ein einziges Mittel: die Nachahmung der Schweizer Währungsreform im Ausland.

Weit entfernt also, mit der festen Währung etwa auf Schwierigkeiten von seiten des Auslandes zu stoßen, wird die Schweiz im Gegenteil das Ausland mit der Zeit zwingen, derselben Reform näherzutreten, um sich nicht dauernde wirtschaftliche Vorteile entgehen zu lassen. Denn wenn die Schweizer Industrie und Landwirtschaft andauernd auch nur 1% weniger Zins für ihr Leihgeld zu zahlen hat als die auslän-

dische, so ist ihre Konkurrenzfähigkeit dadurch wesentlich gehoben.

Ein Teil dieses Vorsprunges wird allerdings durch höhere Löhne paralysiert, aber immerhin doch nur ein Teil. Wir kommen hierauf noch zurück.

Die Banken.

Auf den ersten Blick könnte es scheinen, als ob die Banken Gegner der festen Währung sein müßten, weil sie ein Sinken des Zinsfußes nicht gern sähen. Diese Meinung ist aber irrig.

Die Bank ist die Vermittlerin zwischen Gläubigern und Schuldnern. Ihre Gewinne rühren daher, daß sie ihren Gläubigern weniger Zins zahlt, als sie von ihren Schuldnern nimmt. Aber ob die Bank die Differenz zwischen 5% und 6% oder die Differenz zwischen 1% und 2% für sich behält, das ist für ihren Gewinn vollkommen gleichgültig, vorausgesetzt nur, daß eine genügend große Zahl von Leihgeschäften abgeschlossen werden.

Und wenn das Schuldverhältnis zwischen ausländischen und inländischen Gläubigern und Schuldnern sich verschiebt, so ist das für die Banken wieder belanglos. Sie werden dann einfach weniger Anleihegeschäfte zwischen inländischen Gläubigern und Schuldnern und dafür mehr zwischen inländischen Gläubigern und ausländischen Schuldnern vermitteln.

Wie groß der Unterschied zwischen dem Zinsfuß im Inland (Schweiz unter der festen Währung) und dem Ausland sein wird, läßt sich natürlich nicht genau zum Voraus berechnen. Er wird in der Schweiz so viel tiefer stehen, als die Schweizer Gläubiger mehr Zutrauen zu inländischen als zu ausländischen Schuldnern haben.

Ist dieser Unterschied des Vertrauens gering, so wird die Kapitalabwanderung relativ rasch erfolgen, der Schweizer Wechselkurz wird relativ stark gedrückt und dadurch die Schweizer Exportindustrie stark belebt und somit rascher entschuldet werden.

Ist der genannte Unterschied des Vertrauens größer, so kann der Schweizer Zinsfuß relativ tief fallen, bevor die Kapitalabwanderung einsetzt. Das ganze Schweizer Unternehmertum — einschließlich Landwirtschaft — arbeitet unter besonders günstigen Bedingungen, wird dadurch, trotz hohem Schweizer Wechselkurs, exportfähig und kann ebenfalls rascher zur Schuldentilgung übergehen.

Alle hierdurch bedingten Verschiebungen zwischen Gläubigern und Schuldnern geschehen aber nach wie vor durch Vermittlung der Banken. Das Bankgeschäft wird dadurch nicht gekürzt, sondern belebt.

Lohn und Grundrente.

Die zunehmende Leistungsfähigkeit der Industrie und der Landwirtschaft — beide gedeihen ja um so besser, je tiefer der Zinsfuß steht*) — weckt eine vermehrte Nachfrage nach Arbeitskräften und treibt dadurch die Löhne hoch. Das stimmt gut überein mit Gleichung (2), wo, schon bei gleichbleibendem Q, das L wachsen muß, wenn das Z abnimmt. Wenn dann außerdem noch Q wächst (vermehrte Produktion infolge dauernd niedrigem Zinsfuß), dann muß L erst recht wachsen.

Diese Überlegung ist aber nicht unbedingt richtig, und zwar aus folgendem Grund: Die Größe Z setzt sich aus zwei Summanden zusammen, Kapitalzins + Grundrente. Was unter der festen Währung abnimmt, ist nur der Kapitalzins. Wie steht es aber mit der Grundrente?

Das hängt von der Größe des Landes ab, das unter der festen Währung steht. Bleiben wir bei unserer vorigen Voraussetzung, daß die Schweiz das erste Land sei, das sich deren Vorteile zunutze mache, so ist das Gebiet für die in Aussicht stehende Lohnsteigerung im Vergleich mit den Nachbarstaaten sehr klein. Sobald die Arbeitslöhne in der Schweiz merklich steigen, wird rasch eine Einwanderung von Arbeitern aus den Nachbarstaaten einsetzen, wodurch dann das Steigen der Löhne zwar nicht verhindert, wohl aber beträchtlich herabgemindert wird.

Wenn aber ein Teil dessen, was die Rentner einbüßen, vom Lohn nicht absorbiert wird, so muß irgendein Dritter da sein, der den Überschuß an sich zieht. Und dieser „tertius gaudens" ist der Grundrentner. Überall, wo eine beträchtliche Einwanderung einsetzt, steigt die Grundrente. Dabei steigen die Bodenpreise aus doppelter Ursache: wegen der steigenden Grundrente und wegen des fallenden Kapitalzinses.

Fällt z. B. der Kapitalzins von 4% auf 3%, so steigen die Bodenpreise — bei gleichbleibender Grundrente — im Ver-

*) Ich wiederhole ausdrücklich, daß dies nur für die feste Währung gilt, wo das Sinken des Zinsfußes nicht von einem Sinken des allgemeinen Preisniveaus und der daraus unvermeidlich folgenden allgemeinen Depression begleitet ist!

hältnis von 3 : 4. Steigt gleichzeitig die Grundrente beispielsweise von 2 auf 3, so bedingt dies wiederum ein Steigen der Bodenpreise, und zwar im gleichen Verhältnis. Die Gesamtsteigerung der Bodenpreise beträgt dann

$$\frac{4}{3} \times \frac{3}{2} = 2$$

so daß eine Erhöhung der Bodenpreise auf das Doppelte, d. h. um 100%, eintritt, und zwar ohne irgendwelches Zutun der zufälligen Grundbesitzer.

In kluger Voraussicht dieser Dinge hat deshalb die Freiwirtschaftsbewegung nicht nur die feste Währung, sondern auch die Rückgewinnung der Grundrente an die Allgemeinheit — selbstverständlich unter voller Entschädigung der bisherigen Nutznießer — in sein Programm aufgenommen.

Anders gestalten sich die Dinge, wenn ein großes Reich, wie z. B. Deutschland, womöglich gemeinsam mit Österreich-Ungarn, die feste Währung einführt. Entwickelt sich hier das Erwerbsleben unter stetigem Rückgang des Zinsfußes (immer ohne gleichzeitigen allgemeinen Preisfall!), so ist eine Masseneinwanderung von ausländischen Arbeitern in ähnlichem Umfange, wie in der Schweiz, gar nicht möglich. Eine entsprechende Steigerung der Grundrente infolge Einwanderung ist also nicht zu erwarten. Der Gewinn aus dem sinkenden Zinsfuß kommt dann zum größten Teil dem Lohn zugut.

Außerdem wird, je größer das Gebiet, das unter der festen Währung steht, um so schwerer eine Abwanderung des Kapitals stattfinden. Umso tiefer kann der Zinsfuß fallen. Aus diesen beiden Ursachen ergibt sich folgendes:

Je größer das Gebiet ist, das die feste Währung annimmt, desto höher wächst in diesem Gebiet der Lohn auf Kosten des Zinses. Je kleiner das Gebiet ist, desto mehr nimmt die Grundrente dem Lohn dasjenige weg, was ihm aus dem verringerten Kapitalzins als Gewinn zufallen würde.

Aber damit ist die Frage der Grundrente noch nicht erschöpft. Wenn solch ein großes Gebiet, wie Deutschland—Österreich-Ungarn durch die feste Währung seinen Zinsfuß systematisch und dauernd vermindert, dann wächst in großem Maßstab die Möglichkeit der Melioration der Ödländer. Je tiefer der Zinsfuß sinkt, um so leichter wird die Bildung von Gesellschaften zur Ausbeutung von Heide und

Sumpf. Es werden dadurch ungeheure Bodenwerte neu geschaffen und der Staat, der durch seine feste Währung die Möglichkeit hiezu überhaupt erst gegeben hat, wird mit Recht Anspruch darauf erheben, an diesen enormen Gewinnen zum mindesten beteiligt zu sein.

Am sichersten geht der Staat, wenn er gleich bei Einführung der festen Währung allen meliorationsfähigen Boden ankauft mit dem bewußten Vorsatz, ihn nie wieder zu verkaufen, sondern nur noch zu verpachten, am besten wohl in Erbpacht zu geben.

Dabei wird aber kaum zu verhindern sein, daß bei der raschen Zunahme anbaufähigen Bodens die Grundrente an den Orten bisherigen Landbaues sinken wird. Die Bodenpreise brauchen deshalb nicht zu sinken, denn die Abnahme des Kapitalzinses wirkt auf den Boden preissteigernd. Immerhin ist es denkbar, daß das Sinken der Grundrente das Steigen des Bodenpreises auf Grund des sinkenden Zinsfußes überkompensiert. Die Besitzer solchen entwerteten Bodens werden dann mit Recht versuchen, vom Staat eine entsprechende Entschädigung zu erlangen.

Die feste Währung wird also auch zu der längst als notwendig empfundenen Regelung der Bodenbesitzfrage einen neuen kräftigen Anstoß geben.

Die soziale Bedeutung der festen Währung.

Wenn es unter den strittigen Fragen der Volkswirtschaft einen Punkt gibt, worüber die verschiedensten Geister einig sein dürften, so ist es die Schädlichkeit der zunehmenden Scheidung der Kulturvölker in Arm und Reich. Der Kampf gegen diese unerwünschte Entwicklung ist das A und O aller ökonomischen Reformen.

Man verstehe mich nicht falsch. Ich behaupte nicht, daß ein vollkommener Ausgleich des Besitzes möglich oder auch nur wünschbar wäre. Der „Kampf ums Dasein" soll, im Interesse menschlichen Fortschrittes, nach wie vor auch auf wirtschaftlichem Gebiete ausgefochten werden. Er soll aber möglichst unter billigen Bedingungen stattfinden, wie jeder redliche Wettbewerb. Und je mehr die Scheidung in Arm und Reich zunimmt, desto ungleicher wird der Wettbewerb.

Um den Grad dieses Zustandes beurteilen zu können, bedürfen wir eines exakten Maßes, und um ein solches aufzustellen, müssen wir die Größe, die wir messen wollen, vorerst unzweideutig definieren.

Wir erinnern uns des medizinischen Begriffes der „Dyskrasie", worunter eine unrichtige Mischung der Körpersäfte verstanden wird. In Analogie hiezu wird man die unrichtige Verteilung des Besitzes zutreffend als „soziale Dyskrasie" bezeichnen dürfen.

Um diesen Begriff scharf zu umgrenzen, bezeichnen wir mit n die Zahl der Einwohner eines Landes und mit v deren einzelne Vermögen. Dann ist Σ v das Nationalvermögen und

$$\frac{1}{n} \cdot \Sigma v$$

das mittlere Vermögen der Einwohner. Ferner ist

$$\frac{1}{n} \cdot \Sigma v^2$$

das mittlere Vermögensquadrat. Mit Hilfe dieser zwei Größen definiere ich die soziale Dyskrasie, D, wie folgt

$$D = \frac{\frac{1}{n} \cdot \Sigma v^2}{\left(\frac{1}{n} \cdot \Sigma v\right)^2} - 1 \tag{7}$$

oder in Worten: Die soziale Dyskrasie ist gleich dem um 1 verminderten Quotienten aus dem mittleren Vermögensquadrat und dem Quadrat des mittleren Vermögens.

Wir wollen nun an einigen typischen Beispielen zeigen, wie genau, Schritt für Schritt, die Größe D wächst, wenn die Ungleichheit der Besitzverteilung zunimmt.

a) Der eine Grenzfall ist der vollkommene Kommunismus, wo jeder Einwohner gleich viel besitzt. Alle v sind dann gleich groß und es wird

$$\Sigma v^2 = n \cdot v^2 \quad \text{und} \quad \Sigma v = n \cdot v$$

wonach

$$D = 0 \tag{7a}$$

d. h. im kommunistischen Staat ist die soziale Dyskrasie gleich Null.*)

b) Der andere theoretische Grenzfall ist die Konzentration des ganzen Besitzes in einer einzigen Hand. In diesem Fall ist

$$\Sigma v = v \quad \text{und} \quad \Sigma v^2 = v^2$$

und es wird

$$D = n - 1 \tag{7b}$$

Daß in diesem Fall die soziale Dyskrasie von der Größe n abhängig ist, liegt auf der Hand, denn je größer die Zahl der Besitzlosen neben dem einzigen Besitzenden, desto größer ist seine wirtschaftliche Über-

*) Damit soll durchaus nicht etwa gesagt sein, daß der Kommunismus das soziale Ideal sei. Die verschiedene Leistungsfähigkeit der einzelnen Individuen wird stets einen geringen — rassehygienisch erwünschten — Grad sozialer Dyskrasie schaffen.

macht. Hat der Staat zehn Millionen Einwohner, so ist in diesem Grenzfall die soziale Dyskrasie gleich 9 999 999. — Zwischen diesen beiden Extremen gibt es alle möglichen Zwischenstufen.

Als konkretes Beispiel sei die Entwicklung der sozialen Dyskrasie in Deutschland während der letzten anderthalb Jahrzehnte aufgeführt. Ich berechne sie aus der Verteilung der Einkommen, wie sie bei Helfferich*) niedergelegt ist.

Es mag genügen, das Endergebnis der Rechnung anzugeben. Aus den Zahlen Helfferichs findet man für das Jahr 1896 eine soziale Dyskrasie

$$D = 9{,}6$$

und für das Jahr 1913

$$D = 12{,}1.$$

Es hat also während dieser kurzen Zeitspanne von 17 Jahren kapitalistischer Entwicklung die Scheidung des Volkes in Arm und Reich eine Zunahme von 26% erfahren.

Rechnet man mit den Vermögen, anstatt mit den Einkommen, so erhält man größere Werte für D. Die prozentuale Zunahme von 1896 bis 1913 wird indessen ungefähr dieselbe sein.

Ferner wird eine Vergleichung solcher Zahlen zeigen, daß in den wirtschaftlich fortgeschrittenen Ländern die soziale Dyskrasie größer ist als in wirtschaftlich rückständigen Ländern. Daraus mag mancher geneigt sein, den Schluß zu ziehen, daß die soziale Dyskrasie eine unvermeidliche Begleiterscheinung des wirtschaftlichen Fortschrittes sei. Das ist aber falsch, denn die Geschichte beweist nur, daß es sich um eine bisher unvermiedene, nicht aber um eine unvermeidliche Begleiterscheinung handelt.

Die große Tragik dieses Zusammenhanges ist in ergreifender Weise in dem Buche „Progress and Poverty" des Amerikaners Henry George**) dargestellt. Auch er hält diesen Zusammenhang nicht für unzertrennlich. Nur begeht er den Fehler, daß er die Grundrente allein für das verantwortlich macht, was auf Rechnung der Gesamtheit von Grundrente + Kapitalzins kommt. Er läßt allerdings in nicht ganz klarer Weise durchblicken, daß mit Abschaffung der privaten Grundrente wohl auch der übrige Kapitalismus gemildert werde. Daß diese Auffassung, wenn George sie wirk-

*) Deutschlands Volkswohlstand 1888—1913. Berlin, Stilke 1917, 7. Aufl. S. 99.

**) „Fortschritt und Armut", Verlag Reclam.

lich gehabt hat, unrichtig ist, wird durch die Gesell'sche Zinstheorie*) „ad oculus" demonstriert.

Als Ursache der sozialen Dyskrasie wird wohl allgemein die „kapitalistische Wirtschaftsordnung" angeschuldigt. Über den „Kapitalismus" ist unglaublich viel Widerspruchsvolles geredet und geschrieben worden und auch hier wieder infolge einer ungenügenden Begriffsbestimmung.

Man hat dem Kapitalismus teils volkswirtschaftlich vorteilhafte, teils volkswirtschaftlich nachteilige Eigenschaften nachgesagt und dadurch das volkswirtschaftliche Denken in den unglücklichen und unbefriedigenden Zustand des Einerseits-Andrerseits gedrängt, während eine schärfere Begriffsbestimmung mit Sicherheit zu einem klaren Entweder-Oder führt.

Diese Klärung tritt sofort ein, wenn man die beiden grundverschiedenen Momente, die im heutigen „Kapitalismus" verquickt sind, reinlich scheidet. Diese beiden, in dem heutigen Begriffe des Kapitalismus verquickten Elemente sind

1. die Entwicklung der Großbetriebe, beruhend auf fortschreitender Arbeitsteilung, und
2. die Zunahme der Verschuldung der Produzenten (Industrie und Landwirtschaft) an die Rentner.

Diese beiden Zustände sind heute so innig miteinander verkettet, daß der Gedanke, sie zu trennen, kaum darf ausgesprochen werden. Und doch dürfte klar sein, daß für die Entwicklung des Erwerbslebens, für die Steigerung der Produktion, für die Schaffung von lohnender Arbeitsgelegenheit, die Förderung des Großbetriebes durch Arbeitsteilung durchaus zweckmäßig ist, während die Verschuldung der Produzenten an die Rentner vom volkswirtschaftlichen Standpunkt aus ganz unzweckmäßig ist.

Die Arbeitsteilung regt die Produktion an. Die Verschuldung aber dämpft die Produktion, denn, je höher der Zinsfuß,

---

*) Zum dritten Male finde ich hier Veranlassung, auf die Schriften Silvio Gesells hinzuweisen, die merkwürdigerweise seit 1891 von der offiziellen Nationalökonomie vollkommen ignoriert wurden. Geradezu klassisch ist die im Jahre 1898 erschienene Schrift „La cuestion monetaria argentina". Auch wer seine Auffassung nicht glaubt teilen zu können, wird doch bei deren Kritik zum mindesten höchst wertvolle Arbeitshypothesen finden.

Wir sind doch heute, nach den Erfahrungen mit Prießnitz, Robert Mayer und andern, über die Periode der wissenschaftlichen Exklusivität hinaus, da man glaubte, eine Fachwissenschaft vergebe sich etwas, wenn sie einen guten Gedanken eines Laien übernehmen sollte.

um so weniger lohnen sich — unter sonst gleichen Umständen — neue produktive Unternehmungen.

Wer also im Interesse der Volkswirtschaft die Produktion von Lebensgütern fördern will, der muß den ersten Bestandteil der kapitalistischen Wirtschaftsordnung, die Arbeitsteilung, f ö r d e r n und den zweiten Bestandteil, die Verschuldung, b e k ä m p f e n. Vor allem muß er das Zwittergebilde des Kapitalismus in seine zwei heterogenen Bestandteile zerspalten, um zunächst eine klare Situation zu schaffen.

Der erste, volkswirtschaftlich v o r t e i l h a f t e Bestandteil des Kapitalismus, die zunehmende Arbeitsteilung, wirkt im Sinne einer V e r m i n d e r u n g d e r s o z i a l e n D y s k r a s i e, denn die Arbeitsteilung schafft den Arbeitswilligen Verdienst. Allerdings kräftigt sie u n t e r d e n b i s h e r i g e n W ä h r u n g s v e r h ä l t n i s s e n auch die Rentner, denn bei aufblühendem Erwerbsleben steigt regelmäßig auch der Zinsfuß. U n t e r d e r f e s t e n W ä h r u n g dagegen, wo die Entwicklung des Erwerbslebens nicht mehr mit dem bisher unvermeidlichen Steigen der Preise und des Zinsfußes verknüpft ist, wirkt der wachsende Verdienst der Arbeitenden, ohne gleichzeitiges Steigen des Zinsfußes, offensichtlich im Sinne einer Verminderung der sozialen Dyskrasie.

Der zweite, volkswirtschaftlich n a c h t e i l i g e Bestandteil des Kapitalismus dagegen, die zunehmende Verschuldung der Arbeitenden an die Rentner, v e r m e h r t d i e s o z i a l e D y s k r a s i e. Ja, schon der Zins an sich vergrößert die soziale Dyskrasie, denn sobald ein Vermögen so groß geworden ist, daß seine Zinsen nicht mehr aufgezehrt werden, so wächst es unaufhaltsam weiter bis zur Erbteilung.

Auch hier wird die feste Währung automatisch Wandel schaffen. Denn sie erzeugt ein systematisches Sinken des Zinsfußes, vermehrt dadurch die Möglichkeit, neue Unternehmungen zu gründen, verschiebt so die Lage auf dem Arbeitsmarkt zugunsten der Arbeitenden und vermindert, dank der Senkung des Zinsfußes, das automatische Anwachsen der großen Vermögen durch Zinseszins. Auch die Erleichterung der Schuldentilgung bei niedrigem Zinsfuß hilft mit zur Verminderung der sozialen Dyskrasie.

Die größten s o z i a l - h y g i e n i s c h e n Ü b e l, die P r o s t i t u t i o n und die durch sie dauernd unterhaltene Endemie der G e s c h l e c h t s k r a n k h e i t e n, ferner die T u b e r k u l o s e und wohl auch die R a c h i t i s wurzeln zum großen Teil in der s o z i a l e n D y s k r a s i e.

Das B a u g e w e r b e z. B. würde von Herzen gern viele neue Wohnungen für die unzähligen, in unhygienischen Mietkasernen zusammengepferchten Menschen erstellen. Aber mit wachsender Zahl der Wohnungen sinkt der Zins des im Baugewerbe angelegten Kapitales. Sobald dieses Sinken deutlich fühlbar wird, zieht sich das Anlage suchende Kapital aus dem Baugewerbe zurück und wendet sich dahin, wo es höheren Zins erhält. Daß daraus die üblichen Baukrisen entstehen, ist dem Privatkapital natürlich vollkommen gleichgültig. Es folgt einfach der Richtung nach dem höhern Zinsfuß. Damit sei angedeutet, was die feste Währung mit ihrem systematischen Sinken des Zinsfußes für das Wohnungsproblem bedeutet. Mit dem Wohnungsproblem ist aber die Bekämpfung der Tuberkulose auf das engste verbunden.

Das sind, in wenigen Hauptzügen, einige Gedanken über die volkswirtschaftliche Bedeutung der festen Währung. Es ließe sich außerordentlich viel darüber sagen. Ich muß aber meinen Kritikern nochmals Zeit lassen, mir zu widersprechen, wo immer ich von den bisher gültigen Ansichten abweiche.

S c h l u ß s ä t z e.

1. Unter den bisherigen Währungssystemen sind Zins und Lohn Funktionen der allgemeinen Konjunkturen. Während der allgemeinen Hausse steigen Zins und Lohn. Während der allgemeinen Baisse sinken Zins und Lohn. Auf dem Scheidepunkt (Umkippen der Hochkonjunktur) steigt der Zinsfuß vorübergehend (Angstzins).

2. Unter der festen Währung sinkt der Zinsfuß langsam, stetig und dauernd. Er sinkt um so tiefer, je größer das Wirtschaftsgebiet ist, das unter der festen Währung steht.

3. Je g r ö ß e r dieses Gebiet ist, um so mehr kommt der nicht mehr auf den Zins entfallende Produktionsüberschuß dem L o h n*) zugut, während in einem k l e i n e n Gebiet dieser Überschuß großenteils von der G r u n d r e n t e absorbiert wird.

4. Das durch die feste Währung hervorgerufene Sinken des Zinsfußes, o h n e das bisher übliche, gleichzeitige Sinken

*) Es sei hier nochmals erklärt, daß unter „Lohn" nicht nur das Einkommen des Lohnarbeiters, sondern a l l e r Arbeitenden verstanden ist. Denn nicht nur nach „Arbeitern", sondern auch nach Betriebschefs und Direktoren besteht vermehrte Nachfrage, sobald die Produktionsmöglichkeiten zunehmen.

des allgemeinen Preisniveaus mit folgender Depression, steigert die Arbeitsmöglichkeiten außerordentlich und vermehrt im gleichen Umfange die Produktion, ist also von unschätzbarem volkswirtschaftlichen Nutzen.

5. Durch die feste Währung wird die Psychologie der Börse vollkommen umgestaltet. Der Einfluß der psychologischen Faktoren auf die Währung ist ausgeschaltet.

6. Die durch die feste Währung erzeugte allmähliche Kapitalabwanderung ist eine sehr vorteilhafte und durchaus erwünschte Entwicklung. Durch sie wird das unter der festen Währung stehende Land aus einem Schuldnerstaat zu einem Gläubigerstaat.

7. Das Bankgeschäft wird durch diese Veränderungen auf dem Anleihemarkt nicht geschädigt.

8. Der Grad der Scheidung eines Volkes in Arm und Reich, d. h. einerseits Anhäufung großer Reichtümer in wenigen Händen und andrerseits Proletarisierung der Massen, läßt sich genau zahlenmäßig beurteilen auf Grund des Begriffes der durch Gleichung (7) definierten sozialen Dyskrasie.

In Deutschland ist die soziale Dyskrasie von 9,6 im Jahre 1896 auf 12,1 im Jahre 1913 gestiegen.

9. Neben dem Alkoholismus ist die soziale Dyskrasie die Hauptquelle der Tuberkulose, der Prostitution und der Geschlechtskrankheiten, also der sozial-hygienischen Schäden.

10. In dem Begriff des „Kapitalismus" sind zwei ganz heterogene Dinge verquickt, nämlich

a) die produktionsfördernde, also volkswirtschaftlich vorteilhafte Entwicklung des Großbetriebes unter zunehmender Arbeitsteilung;

b) die produktionshemmende, also volkswirtschaftlich nachteilige Entwicklung der Zinswirtschaft mit zunehmender Verschuldung der Arbeitenden an die Rentner.

11. Die feste Währung fördert den ersten, nützlichen Bestandteil des Kapitalismus und vermindert den zweiten, schädlichen Bestandteil desselben.

12. Ein einzelner, selbst kleiner Staat kann sehr wohl, ohne Rücksicht auf das Ausland, für sich allein die feste Währung einführen. Er gewinnt dadurch einen beträchtlichen wirtschaftlichen Vorsprung vor den anderen Ländern. Immerhin ist dieses Übergewicht um so kräftiger, je größer das unter der festen Währung stehende Wirtschaftsgebiet ist.

IV. Die Durchführung der festen Währung.*)

Zwei Einwände sind es, die mit einem gewissen Recht gegen die feste Währung erhoben werden. Ihre Erörterung wird uns weiter zu fruchtbarem Denken anregen.

Die Einwände.

A. Gegen die Zweckmäßigkeit der festen Währung wird eingewendet: Die bisher meist vorhandene dauernde Preissteigerung übt, deutlich erkennbar, einen wohltätigen Anreiz auf das ganze Erwerbsleben aus. Wenn unter der festen Währung dieser Anreiz wegfällt, so schläft die Geschäftigkeit ein und das Erwerbsleben verkümmert.

B. Gegen die Durchführbarkeit der festen Währung wird geltend gemacht: Je tiefer, dank der festen Währung, der Zinsfuß sinkt, um so mehr werden die Gläubiger Geld hamstern, anstatt es auszuleihen; allerdings wird zum Ersatz dieses dem Verkehr entzogenen Geldes eine gleich große Menge durch das Währungsamt dem Verkehr wieder zugeführt, und zwar eben durch Erniedrigung des Diskontes, wodurch das Sinken des Zinsfußes erst recht begünstigt wird. Aber die ständig wachsenden Barvorräte, seien es nun Münzen oder Noten, setzen den Markt der steigenden Gefahr einer plötzlich einsetzenden Geldüberschwemmung aus, — eine Katastrophe, gegen die kein Währungsamt der Welt etwas ausrichten könnte.

Die Erörterung.

Von diesen beiden, gewiß recht ernst zu nehmenden Einwänden möge zuerst der zweite erledigt werden. Es ergibt sich dann daraus sofort auch der richtige Gedanke zur Überwindung der im ersten Einwand vermuteten Schwierigkeit.

Nun bitte ich aber die Leser, nicht kopfscheu zu werden,

---

*) Abgeschlossen im Mai 1917. Vgl. die drei vorausgehenden Aufsätze: „Die Kaufkraft des Geldes", Ann. 1915, Heft 1, Seite 493. „Die Quantitätstheorie des Geldes", Ann. 1916, Heft 1—2, Seite 85. „Währung, Zins und Lohn". Ann. 1917.

Mit der Veröffentlichung des vorliegenden Aufsatzes hätte ich gern noch gewartet, bis noch mehr Einwände bekannt geworden wären. Die Neuordnung der Dinge ist aber zurzeit so aktuell, daß ich eine weitere Verzögerung nicht für zweckmäßig hielt.

Die Dynamik der

I. Arbiträre Währungen.

	1. Metallwährung	2. Papierwährung
Hausse	Bei vermehrter Einfuhr des Währungsmetalles, vermehrter Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes und Erweiterung des bargeldlosen Verkehres, was in der Regel zugleich auftritt. Erfolgt langsam und dauert mehrere Jahre.	Bei vermehrter Tätigkeit der Notenpresse (ob nun die Noten „gedeckt" seien oder nicht!), wobei stets gleichzeitig auch die Umlaufsgeschwindigkeit und der bargeldlose Verkehr zunehmen.
Baisse	Bei verminderter Einfuhr des Währungsmetalles, bei Hemmung des Geldumlaufes und bei Einschränkung des bargeldlosen Verkehres, was in der Regel zugleich auftritt. Erfolgt meist rasch (Panik), kann aber auch in einen Dauerzustand übergehen.	Bei ungenügender Emission oder gar Einzug von Noten, wobei stets zugleich auch die Umlaufsgeschwindigkeit sinkt und der bargeldlose Verkehr eingeschränkt wird (sinkender Kredit!).
Zinsfuß . . .	Langsam steigend während der Hausse, vorübergehend rasch und hoch steigend zur Zeit der Panik, sinkend während der Baisse.	
Zahlungsverträge	Während der Hausse gefälscht zugunsten der Schuldner, zuschaden der Gläubiger und Festbesoldeten; während der Baisse umgekehrt.	
Wechselkurs . .	Annähernd fest gegenüber den Ländern mit gleicher Währung, langsam sinkend gegenüber den Ländern mit fester Währung.	
Verschuldung der Produzenten	Stetig zunehmend	
Anregung des Erwerbslebens	Während der Hausse umso kräftiger, je rascher die Preise steigen; während der Baisse dagegen wirtschaftliche Depression u. unverschuldete Bankerotte.	

Währungssysteme.

II. Feste Währung.

<table>
<tr><th>1. mit herkömmlichem Geld, Metall oder Papier</th><th>2. mit Schwundgeld nach Gesell</th></tr>
<tr><td>Ausgeschlossen während langer Jahre, dann aber unvermeidlich und katastrophal unter Bruch der festen Währung.</td><td>Vollkommen ausgeschlossen.</td></tr>
<tr><td colspan="2">Vollkommen ausgeschlossen.</td></tr>
<tr><td>Langsam sinkend bis zur Katastrophe, dann rasch steigend</td><td>Langsam und dauernd sinkend.</td></tr>
<tr><td colspan="2">Unverändert.</td></tr>
<tr><td colspan="2">Absolut fest gegenüber anderen Ländern, die auch feste Währung haben; dagegen veränderlich gegenüber Ländern mit arbiträrer Währung.</td></tr>
<tr><td colspan="2">Stetig abnehmend.</td></tr>
<tr><td>Keine. Dafür Förderung durch vollkommene Stabilität und Wegfall der Unsicherheit der Konjunkturen.</td><td>Kräftig, wie bei einer sechsprozentigen Inflation.</td></tr>
</table>

wenn hier vom Gesellschen „Reformgeld“ die Rede ist. Auch wer darin die schlimmste der Utopien sieht — und das tun doch wohl heute noch viele Sachverständige, sofern sie nicht überhaupt eine Stellungnahme ablehnen — wird dennoch nicht leugnen können, daß der diesem Geldsystem zugrundeliegende Gedanke eine vom währungstheoretischen Gesichtspunkt hochinteressante Erscheinung ist, die zum mindesten als Arbeitshypothese nicht ohne heuristischen Wert sein dürfte.

Das Gesellsche Geld beruht auf der Voraussetzung der festen Währung und der Demetallisierung des Kreislaufes. Es besteht aus Noten, die monatlich ½%, im Laufe eines Jahres also um 6% ihrer Zahlkraft verlieren, am Ende desselben aber mit 6% Verlust — zunutzen des Staates, zulasten des Inhabers — gegen neue Noten umgetauscht werden.

Den naheliegenden Einwurf, daß der Zahlungsverkehr mit solchem Geld recht umständlich würde, widerlegt Gesell*) mit nicht zu unterschätzenden Gegenargumenten. Vor allem auch läßt sich nicht bestreiten, daß mit diesem System, von seinen Anhängern „Reformgeld“ oder „Freigeld“ oder, seinem Wesen entsprechend, „Schwundgeld“ genannt, der zweite der eingangs aufgestellten Einwände hinfällig wird: Dieses Geld, das mit jedem Monat ½% seiner Kaufkraft verliert und am Ende des Jahres mit 6% Verlust umgetauscht werden muß, wird sicherlich nicht in größeren Mengen gehamstert. Es muß entweder zum Kauf oder als Leihgeld ausgegeben werden.

Äußert sich diese Eigenschaft des Schwundgeldes als Kaufzwang, so belebt sie Handel und Gewerbe, genau wie eine 6%ige Inflation. Äußert sie sich als Leihzwang, so erniedrigt sie den Zinsfuß.

Damit ist aber auch der erste Einwand erledigt. Wenn — bei gleichzeitig bestehender fester Währung — die Dynamik des Gesellschen Geldes auf eine Inflationswirkung hinausgeht, so findet eine ebenso kräftige Anregung des Wirtschaftslebens statt wie unter einer 6%igen Inflation, jedoch mit dem bemerkenswerten Unterschied, daß dabei der allgemeine

---

*) „Die natürliche Wirtschaftsordnung“, Stirnverlag Hochheim-Erfurt. Ich bitte die Leser dieses Buches, sich durch die teils unwissenschaftliche Form nicht abschrecken zu lassen. Der Gewinn an neuen, überraschenden Gedanken wird sie reichlich entschädigen.

Karl Walker, „Das Problem unserer Zeit und seine Meisterung". Rudolf Zitzmann Verlag, Lauf (Pegnitz).

A·640315

10

MUSTER
EMIL M. ENGEL WIEN

Zehn Mark

Deutscher Reichs-Währung

Ausgegeben auf Grund des Währungsgesetzes vom 10. Dezember 1931

Reichswährungsamt

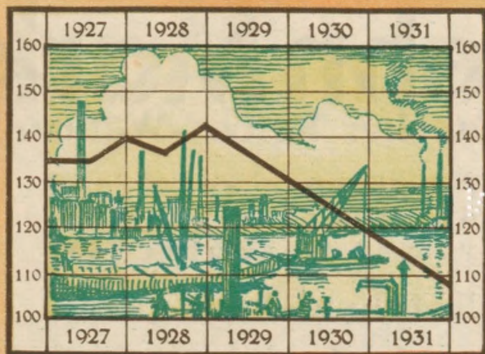


Nachbildung von Geldscheinen und Verbreitung von Falschgeld werden strafrechtlich verfolgt.

A·640315

A·640315

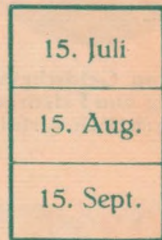
10
MARK

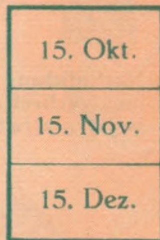


10
MARK









Dieser Schein ist jeweils am Fälligkeitstage auf Kosten des Inhabers mit einer der vom R.W.A. für diesen Zweck ausgegebenen Marken zu bekleben oder abzustempeln; vorschriftsmäßig beklebt oder gestempelt wird er im Handel und Verkehr sowie an den Staatskassen zum vollen Nennwert in Zahlung genommen.
Der Umtausch gegen neues Geld erfolgt kostenlos vom 15. Dez. 1932 bis 15. Jan. 1933.

A·640315

Preisstand unverrückt fest bleibt und also weder Gläubiger noch Schuldner geschädigt werden.

Zur weiteren Klärung und Befestigung der bisherigen Ergebnisse stelle ich die Dynamik der verschiedenen Währungen in einer übersichtlichen Tabelle zusammen (siehe Seite 78/79).

Das Urteil.

Von den Mängeln und Fehlern der verschiedenen Währungssysteme finden wir laut jener Tabelle entschieden die meisten unter den arbiträren Währungen.

Von den zwei Fehlern der festen Währung, die mit dem herkömmlichen Geld arbeitet, ist der eine nicht bedenklich: Der Mangel einer durch Inflation bewirkten Rührigkeit wird durch die erhöhte Stabilität des ganzen Erwerbslebens und namentlich durch das stetige Sinken des Zinsfußes (ohne gleichzeitigen Rückgang der Preise!) nicht nur kompensiert, sondern sicherlich überkompensiert.

Der andere Fehler dagegen, die Drohung einer mit Sicherheit nach einer Reihe von Jahren (schätzungsweise 20 bis 30) plötzlich eintretenden Hausse-Katastrophe ist so schwerwiegend, daß es sich jedem nicht sehr kurzsichtigen Wirtschaftspolitiker ohne weiteres zu verbieten scheint, die Einführung der festen Währung unter Beibehaltung des herkömmlichen Geldes zu empfehlen.

Die feste Währung dagegen, die mit gleichzeitiger Einführung des Gesellschen Schwundgeldes kombiniert wird, zeigt keinen einzigen der in der Tabelle aufgeführten Fehler. Sie schädigt weder Gläubiger und Festbesoldete durch eine allgemeine Hausse, noch die Schuldner durch eine allgemeine Baisse. Sie belebt die Volkswirtschaft ebenso kräftig wie eine 6%ige Inflation, aber ohne deren Nachteile. Sie vermehrt die Produktion außerordentlich, ohne zu einer Krisis durch „Überproduktion" zu führen. Sie macht das Geldhamstern und damit einen Bruch der Währung unmöglich.

Alle diese unschätzbaren Vorteile werden den Widerstand überwinden, den die Schwierigkeit des Verkehrs mit dem Schwundgeld bietet.

Nationale Währungspolitik.

Ein scheinbar triftiger Grund gegen die Einführung der festen Währung in einem Lande allein ist die angebliche Unmöglichkeit einer selbständigen Regelung der Währungsfrage ohne Rücksicht auf andere Staaten, mit denen wir in wirtschaftlicher Beziehung stehen. Eine hohe offizielle Stelle der Schweiz schreibt hierüber unter Bezugnahme auf meine Veröffentlichungen:*)

„Die Verwirklichung der darin enthaltenen, ganz persönlichen Theorien würde uns vollständig in der Geld- und Währungspolitik Europas isolieren, was für die Schweiz unabsehbare nachteilige ökonomische Folgen zeitigen müßte."

Nun kommt es zwar gewiß für eine wirtschaftliche Theorie kaum darauf an, ob sie „persönlich" oder unpersönlich, sondern einzig, ob sie richtig oder falsch ist. Immerhin verlohnt es sich, das angeführte Bedenken gründlich zu prüfen.

Wir müssen uns also die Frage vorlegen, was sich ereignen wird, wenn ein Land allein die feste Währung einführt, während alle anderen Staaten irgendeine arbiträre Währung annehmen oder beibehalten.

Aus der Definition der festen Währung ergibt sich dann mit logischer Notwendigkeit folgendes: Das allgemeine Preisniveau (Durchschnittspreis sämtlicher Waren) bleibt in diesem Lande unverändert,**) während diese Größe im Ausland andauernd veränderlich ist.

Es lehrt uns ferner die Geschichte der Finanzwirtschaft, daß seit dem Aufblühen der Edelmetallproduktion stets länger

*) „Die absolute Währung des Geldes", I. Denkschrift an das eidgen. Finanzdepartement und „Die gegenwärtige Teuerung und das schweizerische Nationalbankgesetz", II. Denkschrift an das eidgen. Finanzdepartement. Bern, 1919.

**) Um immer wiederkehrenden Irrtümern vorzubeugen, sei nochmals erklärt, daß die feste Währung nichts, aber auch gar nichts zu tun hat mit Festsetzung von Einzelpreisen durch irgendwelche gesetzliche oder polizeiliche Verordnungen. Die Registrierung der Einzelpreise dient nur dem Zwecke, daraus das allgemeine Preisniveau zu berechnen.

Man bedenke folgendes: Wenn gleichzeitig das Brot und die Kleider billiger, dafür aber die Kartoffeln und die Kohlen teurer werden, so können sich diese Posten so kompensieren, daß die Ausgaben für die Bedürfnisse des Jahres im ganzen unverändert bleiben. Wenn aber

dauernde Perioden allgemeinen Preisanstieges abwechseln mit kürzer dauernden Zeiten allgemeinen*) Preisfalles. Wir müssen beide Eventualitäten getrennt ins Auge fassen.

Die ausländische Hausse.

In den Zeiten allgemeiner Hausse geht das allgemeine Preisniveau langsam und stetig in die Höhe. Ich betone schon hier die Worte langsam und stetig und werde später auf diese spezielle Eigenschaft zurückgreifen.

Nur in dem Lande, das unter der festen Währung steht, bleibt das allgemeine Preisniveau unverändert. Die Folge davon wird sein, daß die ausländischen Kaufleute streben, ihre Käufe hier zu vermehren. Es werden auf den Börsen mehr Wechsel dieses Landes begehrt als angeboten, es steigt also sein Wechselkurs.

Es läßt sich sogar ungefähr**) berechnen, wie weit dieses Steigen gehen wird. Sehen wir zunächst ab von der Möglichkeit einseitiger Verschuldung über die Landesgrenze hinüber, so ist der Wechselkurs einfach gleich dem Verhältnis der beiderseitigen Preisniveaus. Nehmen wir den Fall an, das Land mit fester Währung sei die Schweiz, und ist z. B. in Frankreich***) das allgemeine Preisniveau von P auf P* gestiegen, während es in der Schweiz auf P verblieb, so ist der Schweizer Wechselkurs, d. h. der Preis des Schweizer Frankens, ausgedrückt in französischen Franken,

$$W = \frac{P^*}{P}$$

Nehmen wir z. B. an, es sei nach einer bestimmten Zeit das Preisniveau in Frankreich von 100 auf 125 gestiegen, so könnte

gleichzeitig alle Lebensbedürfnisse teurer werden, oder wenn wenigstens die steigenden Posten mehr betragen als die fallenden, dann wird „das Leben teurer".

Darum kommt es für eine volkswirtschaftlich gedachte Behandlung der Währungsfrage nur auf den durchschnittlichen Warenpreis, auf das allgemeine Preisniveau an.

*) Auch hier sei zur Vermeidung von Irrtümern ausdrücklich bemerkt, daß „allgemein" nicht sagen will, daß alle Preise steigen bzw. fallen, sondern daß solche Veränderungen am allgemeinen Preisniveau zu erkennen sind.

**) Warum nur „ungefähr", wird weiter unten erörtert.

***) Ich argumentiere bloß deshalb mit Frankreich und nicht mit Deutschland, weil die Gleichheit der Münzeinheit die Darstellung vereinfacht. (Geschrieben 1915!)

man mit 100 Schweizer Franken in der Schweiz durchschnittlich gleich viel Waren kaufen, wie in Frankreich mit 125 französischen Franken. Der Schweizer Wechselkurs muß dann unfehlbar steigen, und zwar auf ungefähr 125, während französische Wechsel mit Schweizergeld zu 80 käuflich sind.

Wäre dies nicht der Fall, so würden die französischen Einfuhrhändler sofort ihre Käufe in der Schweiz zu vermehren trachten und dadurch den Schweizer Wechselkurs notgedrungen in die Höhe treiben, bis das Verhältnis von ungefähr 100 : 125 erreicht ist. Sobald aber der Wechselkurs sich den beiderseitigen Preisniveaus angepaßt hat — und das vollzieht sich ja automatisch von einem Tage zum andern — geht der Warenverkehr über die Grenze weiter wie vorher.

Einzig die Rechnung ist eine andere geworden. Aber nicht etwa deshalb, weil der Schweizer Franken sich verändert hätte! Nicht der Schweizer Franken ist besser, sondern der französische Franken ist schlechter geworden; denn er hat zu viel Brüder erhalten, die sich mit ihm auf dem Warenmarkte zu Tische setzen wollen. Der französische Franken kauft durchschnittlich *weniger* als zuvor und weniger als der unverändert gebliebene Schweizer Franken. Der Schweizer Franken kann weder schlechter noch besser werden. Dafür sorgt die *feste Währung*.

Man darf auch nicht darum sorgen, daß solche Veränderungen des Wechselkurses unberechenbar seien und zu Spekulationszwecken mißbraucht werden könnten. An Hand der französischen und schweizerischen Preisstatistik sind diese Veränderungen sehr wohl zu berechnen. Sie sind überdies, wie schon bemerkt, *immer stetig*, nie sprunghaft, weil während der üblichen chronischen Hausse in den Ländern mit arbiträrer*) Währung die Erhöhung des allgemeinen Preisniveaus erfahrungsgemäß in stetiger Weise erfolgt.

Eine kleine, oben schon angedeutete Berichtigung des soeben Gesagten ist noch notwendig mit Rücksicht auf die *einseitige Verschuldung*. Haben die Schweizer Schuldner im ganzen mehr Zinsen an französische Gläubiger zu

---

*) Auch die Metallwährungen, die Goldwährung nicht ausgeschlossen, sind *arbiträre Währungen*, weil die Produktion des Metalles, an das sie gekuppelt sind, bald rascher, bald langsamer erfolgt. Immerhin erfolgen solche Produktionsschwankungen nie so plötzlich, daß dadurch eine plötzliche Preissteigerung einsetzte, denn die neugeförderten Metallmengen verteilen sich über die ganze Welt.

zahlen als französische Schuldner an Schweizer Gläubiger, so wird hiedurch die Nachfrage nach französischen Wechseln erhöht, also: je größer die einseitige Verschuldung der Schweiz an Frankreich, desto tiefer wird der Schweizer Wechselkurs heruntergedrückt. Etwas verändert wird die Rechnung noch dadurch, daß die an Frankreich geschuldeten Frachten*) den Schweizer Wechselkurs noch weiter erniedrigen, während die Ausgaben von französischen Reisenden in der Schweiz ihn erhöhen. Bekannt ist überdies, daß der Wechselkurs durch Kauf und Verkauf von Schuldentiteln über die Grenze beeinflußt wird (Valuta-Anleihe!). Weitere Veränderungen der Rechnung, verursacht durch Zölle und Ausfuhrverbote, mögen hier bloß erwähnt, aber nicht näher erörtert werden.

Als Hauptergebnis dieser Betrachtungen finden wir also, daß die Durchführung der festen Währung in der Schweiz, bei gleichzeitig bestehender arbiträrer Währung im Ausland, ein andauerndes, langsames Steigen des Schweizer Wechselkurses während der im Auslande herrschenden chronischen Hausse im Gefolge hat.

Die ausländische Baisse.

Während der sogenannten allgemeinen Wirtschaftskrisen besteht unvermeidlich ein allgemeiner Preisfall. Krisis und Preisfall sind unzertrennlich. Die Panik macht den Preisfall, und der Preisfall macht die Krisis.

Die ausländischen Banken steigern in solchen Zeiten den Diskont ins Ungemessene und erschweren dadurch den bedrängten Produzenten die Erfüllung ihrer Verpflichtungen gerade in dem Augenblicke, da sie ihnen nach Möglichkeit sollte erleichtert werden. Sie wissen eben, daß die Produzenten in der Klemme sind und deshalb jeden Zins bewilligen werden (Angstzins).

In der Schweiz dagegen wird gerade angesichts der drohenden Krisis weitherzig kreditiert, aber nicht ins Blaue hinein, sondern nur gerade soweit, daß das allgemeine Preisniveau nicht sinkt. Die Baisse greift deshalb nicht auf die Schweiz über, die feste Währung bleibt erhalten.

*) Vornehmlich Schiffsfrachten.

Die nicht durch Angstzins in die Enge getriebenen Schweizer Produzenten erfüllen weiter ihre Zahlungsverpflichtungen denn, wenn auch einzelne ihrer Kunden, ängstlich geworden durch die Krisengerüchte, mit ihren Zahlungen zurückhalten und ihr Geld verschatzen, so muß eben das Schweizer Währungsamt folgerichtig das verschatzte Geld durch Neuausgabe von Noten ersetzen und diese durch Erniedrigung des Diskonts in den Verkehr bringen oder durch einen Schwundsatz umtreiben.

So geht der Sturm an der Schweizer Volkswirtschaft vorüber. Die verschatzten Gelder*) kommen wieder zum Vorschein, die anfänglich bedrängten Produzenten werden von ihren Schuldnern bezahlt, können nun ihrerseits die — zur Zeit der Gefahr übernommenen — Schulden tilgen und dadurch wandern die vermehrt ausgegebenen Noten wieder in das Währungsamt zurück. Das muß auch so sein, denn es würde sonst durch das Wiedererscheinen der verschatzten Gelder eine allgemeine Preissteigerung hervorgerufen.

Wenn aber im Auslande das allgemeine Preisniveau sinkt, während es in der Schweiz unverändert bleibt, so werden die Schweizer Einfuhrhändler bestrebt sein, ihre Käufe im Auslande zu vermehren, und dadurch droht in der Schweiz eine Gütervermehrung und ein Übergreifen der ausländischen Baisse auf unsere Wirtschaft. Durch die Auslandkäufe wird aber unfehlbar der Schweizer Wechselkurs gedrückt, so daß die Vermehrung der Käufe im Auslande bald ein Ende erreicht.

Dieses Sinken des Schweizer Wechselkurses wird nun vermutlich bei unsern Finanzleuten schwere Bedenken hervorrufen. Herrscht doch noch fast allgemein das Vorurteil, die wirtschaftliche Ehre einer Nation sei dahin, ja, womöglich sei auch das ganze Wirtschaftsleben gefährdet, wenn die Valuta sinke. Hält man sich aber vor Augen, daß in dem vorliegenden Falle das Sinken des Schweizer Wechselkurses weiter nichts bedeutet, als einen Ausdruck der ausländischen Baisse, als eine automatische Abwehrmaßregel der festen Währung gegen die Übertragung der ausländischen Baisse auf die Schweiz, dann wird man gerne zugeben, daß die Vermeidung solchen nationalen Unglückes mit einem vorübergehenden Sinken des Schweizer Wechselkurses wahrlich billig erkauft ist.

*) In der englischen Börsensprache zutreffend „idle money" genannt.

Die Kriegswirtschaft.

Es ist von einer Reform, und wäre sie noch so segensreich und noch so weitreichend, billigerweise nicht zu verlangen, daß sie auf ihrem Gebiete restlos alle Schwierigkeiten beseitige. So kann auch die feste Währung nicht alle wirtschaftlichen Störungen beseitigen, die der Krieg notwendig mit sich bringt; wohl aber einen bedeutenden Teil derselben, nämlich die bisher mit jedem Kriege scheinbar unzertrennliche Teuerung.

Wohl verstanden: die feste Währung wird nicht den Mangel an Gütern beseitigen, wohl aber die allgemeine Preissteigerung, die sämtliche Gläubiger und Festbesoldeten auf das schwerste schädigt.

Selbstverständlich werden auch dann, wenn das allgemeine Preisniveau fest bleibt, manche Güter im Preise steigen und andere im Preise fallen. Aber das ist nun einmal im Kriege nicht zu vermeiden, weil die bisherige Friedenswirtschaft auf die Kriegswirtschaft umgestellt werden muß. Es ist deshalb sogar notwendig, daß die dringender benötigten Güter im Preise steigen, damit ihre Produktion angeregt werde. Ebenso ist es im Sinne der Kriegswirtschaft zweckmäßig, daß die Produktion der weniger notwendigen Güter durch entsprechenden Preisfall gedämpft werde. Das verlangt der Krieg, und daran kann und darf eine Währungsreform nichts ändern.

Da im Kriege weniger produziert und weniger eingeführt wird als im Frieden, d. h. da der Umsatz im ganzen vermindert ist, so ist hiezu nicht mehr, sondern weniger Geld in Zirkulation notwendig. Es muß also logischerweise auf Kriegsdauer die umlaufende Geldmenge nicht vermehrt, sondern vermindert werden.

Zwar in der ersten Zeit, wenn die — einstweilen noch auf den Metallaberglauben dressierten — Bürger ihr Geld haufenweise verschatzen, droht eine ernstliche Krisis mit allgemeiner Baisse. In diesem Augenblick ist es daher sehr zweckmäßig, wenn durch liberalen Diskont eine große Menge neuer Noten in Zirkulation gesetzt wird.

Bald aber zeigt sich in der Mentalität der Massen ein Umschwung: Man fürchtet die kommende Teuerung, und es beginnt die Periode der Masseneinkäufe. Das verschatzte Geld tritt aus den Schubladen usw. heraus, und es droht nun im Gegenteil eine allgemeine Preissteigerung. Und

zwar wird es — im Gegensatz zu der in Friedenszeiten üblichen chronischen Hausse — eine akute allgemeine Hausse sein.

Mit einer Diskonterhöhung allein wird dieser beträchtliche Preisanstieg nicht auszugleichen sein. Es kommt hinzu die Möglichkeit einer Scheck- und Wechselsteuer und außerdem einer eigenen Währungssteuer, deren Ertrag vom Staate nicht wieder auszugeben, sondern durch Vernichtung von Banknoten aus der Volkswirtschaft auszumerzen ist.

Diese letztgenannte Maßregel ist natürlich in einer demokratischen Republik nicht möglich, wenn nicht die von der Währungssteuer betroffenen Bürger einsehen, welch großen Nutzen sie davon haben. Wer sich über die Währungssteuer beschwert, zeigt damit einfach, daß er nicht rechnen kann.

Um den Beweis für diese Behauptung zu erbringen, wollen wir alle Zahlen als möglichst ungünstig voraussetzen und zugleich annehmen, daß die Währungssteuer allein den Ausgleich des Preisniveaus zu tragen habe, was ja in Wirklichkeit nicht notwendig ist.

Nehmen wir nun an — um die Ideen zu fixieren — mit der Währungssteuer müßte eine Teuerung von 30% verhindert werden, d. h. es würde bei Unterlassung der Währungssteuer die allgemeine Preissteigerung von 100 auf 130 eintreten. Bedenkt man dann, daß

$$100 : 130 = 77 : 100$$

so kann man sagen, daß durch eine solche Teuerung sämtliche Festbesoldete so gestellt sind, als ob sie anstatt 100 Franken fortan nur noch deren 77 bekämen. Sie haben also, zwar nicht nominell, wohl aber materiell — auf Reallohn bezogen — 23% ihres Einkommens eingebüßt. Dabei ist diese Einbuße nicht eine einmalige oder nur während des Krieges bestehende, sondern sie bleibt, oder nimmt vielleicht noch zu, wenn wir weiter dem Wahne huldigen, daß eine auf Golddeckung gegründete Notenvermehrung keine Inflation schaffe.

Schätzt man die in der Schweiz zirkulierende Geldmenge auf 600 Millionen, was gewiß hoch gegriffen ist, so hätte man zur Erhaltung der festen Währung 23% hievon, also 140 Millionen, als Währungssteuer einziehen und den entsprechenden Betrag an Noten vernichten müssen.*)

*) Geschrieben 1915!

Die Belastung der Steuerzahler mit dieser Mehrausgabe von 140 Millionen erscheint manchem auf den ersten Blick höchst sonderbar. Man fürchtet wohl auch, das Volk wäre für dergleichen nie zu haben. Das ist heute wohl möglich. Um so dringender aber ist die Verbreitung der einschlägigen Kenntnisse. Dazu muß die Regierung ihren Einfluß auf die Presse ausnützen. Die Steuerzahler müssen einsehen, daß sie durch eine solche Währungssteuer nicht nur nicht geschädigt werden, sondern sogar noch ein gutes Geschäft machen.

Beweis: Das gesamte schweizerische Jahreseinkommen wird auf 2,7 Milliarden geschätzt.*) Rechnen wir bescheiden mit 2 Milliarden. Die genannten 140 Millionen bilden 7% hievon. Der Bürger muß also wissen, daß er mit einer einmaligen Einkommensteuer von 7% einen dauernden Verlust von jährlich 23% seines Einkommens,**) verursacht durch Teuerung, verhüten kann.

Die Sachlage wird noch günstiger, wenn auch die Vermögen zur Besteuerung herangezogen werden. Durch eine Teuerung von 30% droht ja auch einem großen Teile der Vermögen eine entsprechende Entwertung. Reine Geldforderungen, wie z. B. Versicherungssummen, werden um volle 23% entwertet. Das schweizerische Volksvermögen beträgt heute (1915), knapp gerechnet, 20 Milliarden. Mit 0,7% hievon wäre die ganze Währungssteuer erledigt. Es werden also, bei gleichzeitiger Belastung der Einkommen, weit weniger als 0,7% einmaliger Vermögenssteuer notwendig sein. Sollten die Besitzenden nicht gern und willig diese relativ geringe einmalige Zahlung leisten, um eine bis auf 23% ansteigende Vermögensentwertung***) zu verhüten?

Dabei ist aber wohl zu beachten, daß die heutige Teuerung nur zum Teil auf Verminderung der käuflichen Güter und auf Verteuerung der Auslandsprodukte, zu einem beträchtlichen Teil dagegen auf Vermehrung des zirkulierenden Geldes — unserer eigenen Schweizer Noten und Darlehenskassenscheine — beruht. Die bereits besprochene, rechtzeitige Wiederein-

*) Baumgartner, „Unsere Zukunft, ein Stück Realpolitik", Bern, Hallwag 1916, S. 87.

**) Hier ist allerdings einschränkend zu bemerken, daß manche Einkommen durch die Inflation vermehrt werden, wodurch diesen Interessenten die Inflation erwünscht erscheint. Sie ist aber ungerecht und volkswirtschaftlich unzweckmäßig.

***) Die Vermögensentwertung beträgt volle 23% bei allen reinen Geldforderungen, wie Obligationen, Hypotheken usw.

ziehung dieser Papiergeldmassen, verbunden mit einer nach Bedarf erhöhten Scheck- und Wechselsteuer, hätte einen großen Teil der Währungssteuer überflüssig gemacht.

Die Einführung einer Scheck- und Wechselsteuer oder die Erhöhung einer schon bestehenden derartigen Steuer vermindert den bargeldlosen Umsatz.

Mit der Erhöhung des Diskontes und mit der Währungssteuer verkleinert man die Menge des im Volke vorhandenen Geldes.

Die beiden Maßregeln wirken also im Sinne einer Erniedrigung des allgemeinen Preisniveaus und wirken dadurch dem preiserhöhenden Einfluß der durch den Krieg bedingten Verminderung der käuflichen Güter entgegen.

Die Währungssteuer braucht also nur den Rest der Teuerung zu beseitigen, für den die Diskonterhöhung und die Scheck- und Wechselsteuer eventuell nicht ausreichen.

Es wird also die Währungssteuer weit weniger als 140 Millionen erfordern. Um so eher wird sie zu ertragen sein, da doch, wie oben nachgewiesen, sogar eine Steuer von 140 Millionen für die Steuerzahler nicht einen Verlust, sondern, richtig gerechnet, einen beträchtlichen Gewinn bedeuten würde.

Ich weiß wohl, daß diese Denkweise *ungewöhnlich* ist. Sie ist aber *richtig*, und deshalb muß die Öffentlichkeit in ihrem Sinne erzogen werden und darf nicht bei der heutigen, falschen Auffassung verharren.

Auch der Staat rechnet unrichtig, wenn er das durch eine falsche Währungspolitik verursachte Anschwellen seiner Ausgaben übersieht. Nicht nur ein großer Teil der Mobilisationskosten, sondern alles, was der Staat künftig an Material kauft, kostet ihn *dauernd* mehr, als vor dem Kriege. Entsprechend der Teuerung muß er bald auch höhere Arbeitslöhne zahlen, und zuletzt werden auch die „Festbesoldeten" nach und nach steigende Teuerungszulagen erhalten müssen, wenngleich diese Zulagen in der Regel hinter dem wirklichen Betrage der Teuerung zurückbleiben.

Wichtig aber ist, daß diese Mehrbelastung des Fiskus *bleibt*, während die Vernichtung der durch die Währungssteuer eingezogenen Noten bloß ein einmaliger Ausfall gewesen wäre. Ungeheuer erschwert wird aber solch eine zweckmäßige Emissionspolitik dadurch, daß unsere Nationalbank ein privates Aktienunternehmen ist, dem man kaum zumuten darf, der Währung materielle Opfer zu bringen, wie

solches beim Verzicht auf Wiederausgabe der eingezogenen Noten der Fall ist.

Wäre aber etwa wegen Einsichtslosigkeit der Bevölkerung die genannte Währungssteuer nicht durchführbar, so hätte man sich eben mit entsprechenden Anleihen behelfen müssen. Es wird solches so lange notwendig sein, bis die Bürger begriffen haben, daß sie ihr eigenstes Interesse nie besser wahren, als wenn sie Steuern bezahlen, mit denen eine Inflation oder eine Vermehrung der Staatsschulden verhütet wird. Allerdings müssen sie, wie schon gesagt, über diese Dinge systematisch aufgeklärt werden, wenn deren dringend notwendige Kenntnis Allgemeingut werden soll.

Der Zinsfuß.

Von größter Bedeutung sind die wohltätigen Folgen der festen Währung, vornehmlich ihr Einfluß auf den Zinsfuß. All die vielen unverschuldeten Bankerotte, die sich im Auslande auch fürderhin während der dort herrschenden Krisenzeiten ereignen werden — man denke an 1873 und die folgenden Jahre! — werden unter der festen Währung den Schweizer Produzenten und Geschäftsleuten erspart. Während im Auslande mit jeder allgemeinen Wirtschaftskrisis*) eine Menge neuer Verschuldungen eintreten, können die Schweizer Schuldner nach und nach an die Tilgung ihrer Schulden gehen. Dann kann auch der Staat, dank vermehrter Steuerkraft und vermehrter Einsicht seiner Bürger in das Wesen der Staatsschulden, seine Anleihen allmählich tilgen.

Dadurch entsteht allmählich in der Schweiz ein Rückgang der Nachfrage nach Leihgeld von seiten der Schuldner, dagegen auf seiten der Gläubiger ein vermehrtes Angebot von Leihgeld. Die logisch unausbleibliche Folge davon ist ein allgemeines Sinken des Zinsfußes in der Schweiz.

Dadurch werden die Schweizer Gläubiger veranlaßt, mehr und mehr Anlagegelegenheit für ihre Gelder im Auslande zu suchen, soweit sie nicht zu den — durch keine allgemeinen

*) Die durch unzweckmäßige Währungspolitik bedingten allgemeinen Wirtschaftskrisen, die mit allgemeiner Baisse einhergehen, sind streng zu unterscheiden von den partiellen Krisen beschränkter Produktionsgebiete, die allein durch falsche Spekulation verursacht werden können. Letztere können und sollen selbstverständlich von keiner Währungspolitik beeinflußt werden.

Wirtschaftskrisen mehr bedrohten — Schweizer Schuldnern mehr Zutrauen haben. Zwar wird eine solche Entwicklung manchem unsrer Finanzleute bedenklich vorkommen. Sie nennen diese Erscheinung „Kapitalflucht". Es kommt aber sehr darauf an, unter welchen Bedingungen sich eine solche Kapitalflucht abspielt.

Wäre die Kapitalflucht der Ausdruck einer speziell schweizerischen Wirtschaftskrisis, aus der unsere Gläubiger ihre Guthaben ins Ausland zu retten suchten, so hätten wir es selbstverständlich mit einem bedauerlichen Ereignis zu tun. Findet aber das „Abwandern des Kapitals" über die Grenze deshalb statt, weil die Schweizer Produzenten mehr und mehr entschuldet werden und jene Leihgelder nicht mehr nötig haben, dann ist solche „Kapitalflucht" eine hocherfreuliche Erscheinung. Sie bedeutet eine zunehmende Entschuldung der Schweiz und eine im gleichen Zeitmaß zunehmende Verschuldung des Auslandes an die Schweiz.

Allerdings in denjenigen Zeiten, wann die Schuldforderungen über die Grenze wandern, wird durch vermehrte Nachfrage nach ausländischen Wechseln der Schweizer Wechselkurs gedrückt. Aber das ist, wie wir schon sahen, eine nebensächliche Erscheinung. Zudem ist sie vorübergehend. Sie dauert nur solange, als die Abwanderung stattfindet. Die zunehmende Verschuldung des Auslandes an die Schweizer Gläubiger dagegen bleibt, und durch die daraus fälligen Jahreszinsen wird der Schweizer Wechselkurs dauernd erhöht.

So muß sich notwendig die Schweiz mehr und mehr zu einem ausgesprochenen Gläubigerstaat entwickeln, und zwar so lange, bis die andern Staaten, aufmerksam geworden durch unsere wirtschaftlichen Erfolge, selbst zur festen Währung übergehen.

Hier ist noch eine wichtige Bemerkung einzuschalten. So sicher die Lösung der Währungsfrage eine rein nationale Angelegenheit ist, so unmöglich ist es, durch nationale Finanzpolitik eine durchgreifende Beeinflussung des Zinsfußes zu erzwingen.

Wenn die Schweiz morgen die feste Währung einführt, so kann kein anderer Staat sie daran hindern, und es wird kein anderer Staat dadurch in seinen eigenen finanziellen Maßnahmen gestört. Die Währung macht an der Grenze Halt. Sie kann hüben fest, drüben arbiträr sein.

Der Zins dagegen ist international. Es ist kaum denkbar, daß unter zwei in lebhaften Handelsbeziehungen stehenden Ländern ein größerer Unterschied des Zinsfußes bestehe. Denn sonst würde sofort ein Austausch der Verschuldungsbeziehungen herüber und hinüber stattfinden. Wollte man zu einer Zeit, da französische Hypotheken zu 2½% verzinst werden, den Schweizer Hypothekarzinsfuß auf 5% ansetzen, so würde die Mehrzahl der Schweizer Hypothekarschuldner ihren Gläubigern kündigen und französisches Geld aufnehmen. Dadurch würden die Schweizer Gläubiger ganz von selbst gezwungen, mit ihren Zinsforderungen herunterzugehen. Und umgekehrt.

Immerhin wird, dank dem oben beschriebenen Entschuldungsprozeß, der Zinsfuß in der unter der festen Währung stehenden Schweiz dauernd niedriger sein als im Auslande. Die Differenz wird um so größer sein, je mehr Zutrauen die Schweizer Gläubiger zu den Schweizer Schuldnern haben. Dieses Zutrauen wird je länger desto mehr wachsen, je länger und je deutlicher die Gläubiger sehen, wie viel sicherer die Schweizer Volkswirtschaft unter der festen Währung gedeiht, verglichen mit dem durch periodisch auftretende allgemeine Wirtschaftskrisen erschütterten Erwerbsleben des Auslandes.

Man versuche aber, sich erst einmal darüber vollkommen klar zu werden, welch ungeheuren Vorteil es bedeutet, wenn das ganze Schweizer Erwerbsleben auch nur durch 1% Zins weniger belastet ist als das Ausland. Bei Behandlung dieser Frage wird gewöhnlich der Fehler begangen, daß man Zeiten niedrigen Zinsfußes mit Zeiten hohen Zinsfußes vergleicht und alsdann feststellt, daß die Zeiten hohen Zinsfußes den flottern Geschäftsgang aufweisen. Man vergißt dabei nur, daß unter einer arbiträren Währung ein sinkender Zinsfuß stets zusammenfällt mit sinkenden Preisen! Diese aber, nicht der sinkende Zinsfuß, erdrosseln die Volkswirtschaft.

Das Wirtschaftsleben gedeiht im Gegenteil um so besser, je niedriger — unter sonst gleichen Umständen — der Zinsfuß ist, je weniger der Schuldenbauer von seiner Hände Arbeitsertrag dem Hypothekargläubiger abgeben muß, je weniger die neue Bahnlinie gezwungen ist, hochverzinsliche „Prioritätsaktien" abzugeben usw.

Es ist eben ein fundamentaler Unterschied, ob unter einer arbiträren Währung der Zinsfuß deshalb sinkt, weil eine all-

gemeine Wirtschaftskrisis die Schuldner zahlungsunfähig macht, oder ob unter der festen Währung der Zinsfuß deshalb sinkt, weil die Schuldner, dank dem ungestörten Gang des Erwerbslebens, ihre Schulden zurückzahlen können, und infolgedessen das Angebot von Leihgeld über die Nachfrage nach Leihgeld hinauswächst!

Die obgenannte Bedingung „unter sonst gleichen Umständen" ist eben nur unter der festen Währung erfüllt, während unter den arbiträren Währungen der Zinsfuß eine Funktion der Konjunkturen ist. Damit muß sich aber die Schweizer Volkswirtschaft unter der festen Währung andauernd im Vorsprung vor der ausländischen Produktion befinden, weil diese mit einem durchschnittlich höheren Zins belastet ist.

Noch ein Punkt verdient, an dieser Stelle hervorgehoben zu werden: Wenn die Schweizer Volkswirtschaft — im Gegensatz zum Auslande — andauernd von allgemeinen Wirtschaftskrisen verschont bleibt und dementsprechend ihre Produktion auch in Zeiten ausländischer Baisse ruhig weitergeht, so müßte, dank der „Überproduktion", ein Sinken der Preise entstehen, wenn nicht das Währungsamt auf die feste Währung verpflichtet wäre. Um dieses Sinken der Preise zu verhüten, muß das Währungsamt mehr Noten in Zirkulation setzen, und das führt wieder zu einer Erniedrigung des Diskontes. Ein Beweis mehr, daß die feste Währung den Zinsfuß automatisch erniedrigt, und zwar bei gleichbleibendem allgemeinem Preisniveau, ein Ereignis, das unter irgendwelcher arbiträren Währung ausgeschlossen ist und deshalb in der Geschichte der Geldwirtschaft noch gar nie vorkam und nicht vorkommen konnte.

Wer also in Versuchung gerät, den unrichtigen Schluß zu ziehen, etwas noch nie Dagewesenes könne auch in Zukunft nicht eintreten, der möge bedenken, daß ja noch gar nie der Versuch gewagt wurde, das Prinzip der festen Währung durchzuführen.*) Die bisher vorhandene zwangsläufige Kuppelung zwischen den Bewegungen des allgemeinen Preisniveaus und des Zinsfußes wird eben durch die feste Währung zerrissen. Deshalb verlieren

*) Geschrieben 1916. Seit 1922 haben es die Vereinigten Staaten versucht; die Hamsterung des Dauergeldes durchkreuzte ihre Pläne. Siehe F. Schwarz, „Segen und Fluch des Geldes, II".

alle diesbezüglichen Deduktionen aus der Geschichte ihre Gültigkeit unter der festen Währung.

Eingehender sind diese Fragen behandelt im Abschnitt „Währung, Zins und Lohn". Hier sollte bloß erwiesen werden, daß die Einführung der festen Währung der Schweiz nur Vorteile und weder ihr noch den befreundeten Staaten irgendwelche Nachteile bringen würde, es sei denn, daß die letzteren mit der Zeit einsähen, wie weit die Schweiz mit ihrer Währungsreform ihnen den Rang abgelaufen hat. Wenn dann auf Grund dieser Erkenntnis auch anderwärts die feste Währung eingeführt wird, so können wir uns nur darüber freuen.

Zusammenfassung der Hauptgedanken über die Dynamik des Geldes.

1. Das Geldwesen ist nicht ein statisches System, da seine Kräfte sich keiner Gleichgewichtsbedingung fügen.

Jede statische Behandlung der Währungsfrage ist deshalb grundsätzlich falsch und führt mit Sicherheit auf Abwege. Beispiele solcher falscher, auf statische Überlegungen gegründeter Maßnahmen sind:

a) die auf festem Goldpreis beruhende Goldwährung,

b) die Aufstellung einer festen Emissionsgrenze durch die Deckungsgesetze,

c) die Festsetzung eines festen Tauschverhältnisses zwischen Silber und Gold unter der metallischen Doppelwährung,

d) die Festsetzung bestimmter Emissionssummen in den Papierwährungsländern.

2. Das Geldwesen ist ein ausgesprochen dynamisches System, dessen Kräfte ganz bestimmte, klar erkennbare und sicher meßbare Wirkungen entfalten.

Die dynamische Behandlung der Währungsfrage führt dazu, die Wirkungen der Kräfte des Geldwesens den Zwecken der Volkswirtschaft dienstbar zu machen.

Daß den Regierungen aller Länder diese Erkenntnis fehlt, beweist die Tatsache, daß in keinem Bankgesetz irgendwelchen Landes bestimmt wird, nach welchen Grundsätzen

das Geldbedürfnis des Verkehres gemessen und in welcher Weise die Notenemission sich nach dem Ergebnis dieser Messung zu richten habe.

3. Die wichtigsten Kräfte des Geldwesens und ihre Wirkungen sind folgende:

a) Jede andauernde Vermehrung des zirkulierenden Geldes, sei es durch Neuprägungen, sei es durch vermehrte Notenausgabe, treibt den allgemeinen Preisstand in die Höhe, vermindert also die Kaufkraft*) des Geldes. Im gleichen Sinne wirken erhöhte Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes und Erweiterung des bargeldlosen Verkehrs.

Je rascher die Preise steigen, desto lebhafter blühen Handel und Gewerbe, desto kräftiger wird das ganze Erwerbsleben angeregt. Hierin liegt die „merkamotorische Kraft des Geldes" (Gesell).

Das Aufblühen des Erwerbslebens übt eine rückwirkende Kraft auf das Geldwesen aus, indem dadurch die Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes noch mehr gesteigert und der bargeldlose Verkehr noch mehr erweitert wird.

Im gleichen Sinne wirkt auch der Glaube an die Fortdauer der Hausse (steigender Kredit).

b) Jede andauernde Verminderung des zirkulierenden Geldes, sei es durch Einschmelzen oder Hamstern von Münzen, sei es durch systematischen Einzug von Noten, drückt den allgemeinen Preisstand herunter, erhöht also die Kaufkraft des Geldes. In gleichem Sinne wirken verminderte Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes und Einschränkung des bargeldlosen Verkehrs.

Je rascher die Preise sinken, desto schwerer werden Handel und Gewerbe geschädigt und ruiniert. Das ist die „inhibitorische Kraft des Geldes". „Das Geld, das der Schlüssel zum Markt sein sollte, ist zum Riegel des Marktes geworden" (P. J. Proudhon).

Die Hemmung des Erwerbslebens übt eine rückwirkende Kraft auf das Geldwesen aus, indem dadurch die Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes noch mehr vermindert und der bargeldlose Verkehr noch mehr eingeschränkt wird.

---

*) Ich bitte meine Kritiker, sich genau an den von mir definierten Begriff der „Kaufkraft" zu halten. Irgendwelche Einzelpreise haben mit der Währungsfrage nichts, aber auch gar nichts, zu schaffen.

Im gleichen Sinne wirkt auch der Glaube an die eintretende Baisse (Panik) und nach deren Eintritt der Glaube an ihre Fortdauer (mangelnder Kredit).

c) Die allgemeine Hausse (Inflation), gleichbedeutend mit abnehmender Kaufkraft des Geldes, fälscht alle Zahlungsverträge zugunsten der Schuldner, zuschaden der Gläubiger.

Die allgemeine Baisse (Depression), gleichbedeutend mit zunehmender Kaufkraft des Geldes, fälscht alle Zahlungsverträge zugunsten der Gläubiger, zuschaden der Schuldner.

4. Eine gerechte Verfassung des Geldwesens muß diese Fälschungen grundsätzlich ausschließen.

Eine zweckmäßige Verfassung des Geldwesens muß alle seine Kräfte in einem der Volkswirtschaft nützlichen Sinne verwerten.

Solche Gerechtigkeit und Zweckmäßigkeit wird dadurch erreicht

a) daß mit Hilfe der festen Währung sämtliche Zahlungsverträge sinngemäß erfüllt, das Erwerbsleben stabilisiert und der Zinsfuß systematisch zu stetigem Sinken gebracht wird;

b) daß die merkamotorische Kraft des Geldes voll ausgenützt, seine inhibitorische Kraft dagegen vollkommen ausgeschaltet wird.

5. Mit allen bisherigen Währungssystemen konnte es nicht möglich sein, diese Wirkungen zu erzielen, da sie gar nicht auf irgendwelche Wirkungen berechnet, sondern fälschlicherweise auf Gleichgewichtsbedingungen aufgebaut waren.

Der Bedingung a) würde die feste Währung voll gerecht werden, doch kann sie allein das mit sinkendem Zinsfuß zunehmende Geldhamstern nicht hindern und ist deshalb auf die Dauer nicht haltbar.

Alle Bedingungen der Gerechtigkeit und der Zweckmäßigkeit erfüllt nur ein Geld mit Umlaufszwang.

Die Emissionstechnik ist dabei auf einen festen mittleren Preisstand eingestellt; das zirkulierende Geld dagegen erleidet einen stetigen Kursverlust zulasten des Inhabers, der zweckmäßig auf monatlich ½%, jährlich 6% festgesetzt wird.

6. Die feste Währung ist national durchführbar. Bei einer Baisse im Ausland sinkt der Wechselkurs des Inlandes im Ausland, wodurch die Krise vom Inlande ferngehalten, die Ausfuhr erleichtert und die Einfuhr erschwert wird. Bei einer Hausse im Ausland sinkt der ausländische Wechselkurs im Inlande, aber der stete Umlauf des Geldes im Inland und der feste Preisstand schützt sowohl den Produzenten vor dem Preisfall als auch den Festbesoldeten und den Sparer (Gläubiger) vor der Entwertung seiner Ansprüche.

Dieses System erfüllt alle Ansprüche, die man im Sinne einer gedeihlichen Entwicklung der Volkswirtschaft an ein Geldwesen stellen muß.

Fremdwörter-Erklärungen.

absolut: vollkommen, für sich allein bestehend.
abstrakt: losgelöst, beziehungslos, unwirklich.
akut: plötzlich.
algebraisch: rechnerisch.
Apologie: Verteidigung, Verteidigungsrede.
Arbeitshypothese: vorläufige Annahme.
arbiträr: willkürlich.
Argumente: Beweismittel.
Assignaten: Papiergeld der französischen Revolutionszeit.
asymmetrisch: ungleichmäßig, ungleichförmig.
automatisch: selbsttätig.
Baisse: Preisrückgang (Gegensatz: Hausse).
Basis: Grundlage.
chemische Reaktion: Veränderung eines Stoffes.
chronisch: andauernd.
circulus vitiosus: Trugschluß, Zirkelschluß.
Daten: Zahlenangaben.
Deduktion: Beweiskette.
definieren: umschreiben, bestimmen.
deletär: verderblich, vernichtend, zerstörend.
demetallisieren: den Geldumlauf ohne Metallgeld durchführen.
Depression: Bedrücktheit (Baisse).
Detailfragen: Einzelfragen.
Differenz: Verschiedenheit.
Differenzgeschäfte: Geschäfte bei schwankenden Preisen.
Drehmomente: Drehwirkung, Drehkraft.
dynamisch: wenn Kräfte gegen- oder miteinander wirken (Gegensatz dazu: statisch: im Gleichgewicht, im gleichen Stand bleibend).
Dyskrasie: Zersetzung.
eliminieren: ausmerzen, ausscheiden.
Exkursus: Abschweifung, Einschaltung.

experimentum crucis: entscheidender Nachweis.

extrapolieren: zu weit gehende Schlüsse ziehen, z. B. annehmen, wenn die bargeldlosen Zahlungsarten in den letzten Jahren gestiegen sind, daß sie auch weiterhin in gleichem Maße zunehmen werden.

fundamental: grundlegend.

Funktion: Die Abhängigkeit einer rechnerischen Größe von einer anderen.

Geldsurrogate: Geldersatz (Wechsel, Schecks, Giro-Übertragungen und Clearing).

Giralgeld: Zahlungen durch Überschreibung (Giro).

Goldpari: Gleichwertigkeit mit dem Gold.

Golddrainage: Goldrückzug, Zurückziehen des Goldes aus dem Verkehr.

Grundrente: Bodenzins, arbeitsloses Einkommen aus Grundbesitz.

Handelscharakteristik: Das Verhältnis des Wechsel- und Scheckumsatzes zum Umsatz in Münzen und Noten.

Hausse: Preissteigerung (Gegensatz: Baisse).

heterogen: abweichend, auseinanderfallend.

heuristisch: zu Studienzwecken.

Identität: Gleichheit, Gleichsetzung, Übereinstimmung.

idle money: träges, faules Geld (Geld, das nicht umläuft).

Index-Numbers: Preisstand-Ziffern.

Inflation: Preissteigerung.

inhibitorisch: hindernd, hemmend.

kompensieren: sich aufheben, sich decken.

Konfusion: Verwirrung.

Konjunktur: Wirtschaftslage (Hochkonjunktur: günstige Entwicklung der Wirtschaft).

Konstante: Fester Wert.

Kurs: Preis eines Geldes, bezahlt in ausländischem Geld.

labil: schwankend, veränderlich (Gegensatz: stabil).

linear: in einer Linie verlaufend.

logisch: folgerichtig, vernunftgemäß.

mathematisch: rechnerisch, genau.

Maximum: Höchstmaß.
merkamotorisch: handels- oder umsatzkräftig (zusammengesetzt aus Merkur = Gott des Handels und Motorkraft).
meteorologisch: das Wetter betreffend.
mysteriös: geheimnisvoll, schleierhaft.
Nationalökonomie: Volkswirtschaftslehre.
ominös: von übler Vorbedeutung.
omne simile claudicat: alle Beispiele hinken.
Panik: wilder Schrecken.
Parallelismus: Gleichläufigkeit.
partiell: teilweise.
Pauperismus: Verarmung, Verelendung.
periodisch: zeitweise.
petitio principii: Trugschluß, Beweiserschleichung.
Präzisierung: eine nähere Begriffsbestimmung.
Primitivität: Unfertigkeit.
Produkt: Erzeugnis, Ergebnis.
proportional: verhältnismäßig, entsprechend.
Proportionalitätskonstante: in einem festen Verhältnis zu einander stehende Größen.
psychisch: seelisch, geistig.
Psychologie: Lehre von der Seele und dem Geistesleben.
quantitativ: der Menge nach, größenmäßig.
Quantitätstheorie: Lehre, daß der Preis abhängig ist vom Verhältnis zwischen umlaufendem Geld und angebotenen Waren.
qui tacet consentit aut consentire videtur: Wer schweigt, wird als Zustimmender betrachtet.
Quotient: Bruchwert (Ergebnis einer Division).
realisieren: verwirklichen.
Realkapitalien: Sachgüter, die Zins tragen (Häuser, Fabriken, Maschinen usw.).
relativ: verhältnismäßig.
Resultat: Ergebnis.
resultieren: sich ergebend.
reziprok: sich entgegengesetzt bedingend und verhaltend, wie z. B. die Größen Kaufkraft und Preis.

Reziprozität: Gegenseitigkeit, Spiegelbildlichkeit.
sozial: gesellschaftlich.
stabil: festbleibend.
stabilisieren: festigen (unter Stabilisierung einer Währung versteht der Verteidiger der Goldwährung den festen Wechselkurs gegenüber dem Gold).
statisch: in gleichem Zustand bleibend (Gegenteil: dynamisch: von aufeinander wirkenden Kräften bewegt).
subtrahieren: wegnehmen, abrechnen.
Symbol: Sinnbild.
systematisch: planmäßig.
theoretisch: rein wissenschaftlich.
thesaurieren: verschatzen, hamstern.
Tresor: Geldschrank.
trivial: alltäglich, selbstverständlich.

Vom gleichen Verfasser sind ferner erschienen:

	Schweizer-franken
Die menschliche Fortpflanzung, ihre Gesundung und Veredelung	3.60
Freigeldfibel	—.60
Die politische Frauenfibel	—.30
Ordnung und Gesundung des Schweizer Geldwesens	1.50
L'économie franche	—.70
Free-Economy (engl.)	1.50
Aus den Münchner Revolutionstagen	—.60
Die Schweiz in der Weltrevolution	—.30
Die Strategie der Bodenreform	—.20
Was der Arbeiter vom Gelde wissen muß	—.20

Weitere Schriften über die Freiwirtschaftslehre:

Schriften von Silvio Gesell:

Die natürliche Wirtschaftsordnung (engl. geb. 15.60, brosch. 13.—), Leinen 8.75, kart. 8.20 brosch.	6.25
Die Ursache der Ausbeutung und ihre Bekämpfung	—.50
Der Abbau des Staates	—.40
(Acratillo) Der verblüffte Sozialdemokrat	—.80
Denkschrift zur internat. Valutafrage (auch französisch und englisch zum gleichen Preis)	—.60
Das Problem der Grundrente (eine Diskussion)	1.—
Die Freiwirtschaft vor Gericht (mit einem Bilde Gesells)	1.50
Freiland, die eherne Forderung des Friedens	—.50
Gold und Frieden	—.50

Schriften von Fritz Schwarz:

Segen und Fluch des Geldes in der Geschichte der Völker, in Leinen 6.20 brosch.	5.—
Segen und Fluch des Geldes in der Geschichte der Völker (2. Band im Druck) ca.	5.—
Morgan, der ungekrönte König der Welt (IV. Auflage)	1.25
Grimm oder Gesell?	—.30
Hundert Einwände und Bedenken gegen Freiland-Freigeld	1.50
Konjunkturprognose	1.25
Freiwirtschaft und Sozialismus	—.30
Das Protokoll der eidg. Währungskommission	1.50
Vorwärts zur festen Kaufkraft des Geldes (preisgekrönt)	1.—
Briefe eines Dollarfürsten	1.25
Diskussion Dr. Egger-Schwarz: Die Freigeldlehre eine Irrlehre?!	1.—
Offener Brief an den Bundesrat	—.20

Weitere Schriften anderer Autoren:

Arbeitsamt, Internationales:

Das Problem der Arbeitslosigkeit in internat. Betrachtung	1.—

Schweizerfranken

Arbeitsamt, Schweizerisches:

Die Grundlagen unserer statistischen Erhebungen . . . . 1.—

H. Bernoulli:

Das Niggerbaby . . . . 2.—
Der Hirtenknabe . . . . 2.—
Der Zuchthäusler . . . . 2.—
Der Sparhafen . . . . 2.—
Der Goldschwindel . . . . 2.—
Der Schandfleck . . . . 2.—

G. Blumenthal:

Die Befreiung von der Geld- und Zinsherrschaft 1.80
Was ist der volle Arbeitsertrag? . . . . —.40
Individuum und Allgemeinheit . . . . —.50

Ed. Burri:

Christentum und Zins (2. vermehrte Auflage) 1.50
Evangelische Wirtschaftsgesinnung und Wirtschaftsgestaltung —.10

Dr. Dick:

Der Mensch und sein Geld . . . . —.40
Die zwei Sozialismen 1.20
Das Valutaproblem und seine Lösung . . . . —.60
Was verteuert unsere Produktion und wie läßt sie sich verbilligen? . . . . —.20
Das Problem der Steigerung der Produktion . . . . —.30
Das Geldwesen und der Weg zum sozialen Staat . . . . . —.30
Der Streik des Geldes, die Wirtschaftskrise und die Arbeitslosigkeit . . . . —.30

Dr. Paul Diehl:

Wohin führt der Nationalsozialismus? . . . . —.65

Engert:

Frieden und Freiheit . . . . —.80
Die Freiwirtschaft . . . . —.70

Fisher, Gide und Ferrero:

Moral in der Geldausgabe . . . . —.50

Haardt, Ing.:

Erkenne das Geld! . . . . —.40

Hanisch:

Die sozialistische Utopie . . . . 1.—

H. Hindermann:

Die Gefährdung von Industrie, Gewerbe und Landwirtschaft durch die Politik der Notenbanken . . . . —.30

Hoffmann:

Die Freiwirtschaft in der Westentasche . . . . —.20

Dr. L. Jenni:

Von Silvio Gesells erstem Werk: Die Reformation im Münzwesen als Brücke zum sozialen Staat . . . . —.20

Keidel:

Wenn ich Wirtschaftsdiktator wäre . . . . —.20

Schweizerfranken

K. Löw:
Genossenschaft und feste Währung . . . . —40

Erich Mäder:
Theorie und Praxis der Nationalsozialisten . . . . —.60

P. Nagel:
Geld und Boden . . . . geb. 7.20

H. Nidecker:
Antroposophie, Dreigliederung und Freiwirtschaft . . . . 1.—

Nölle:
Dezentralisation des Kredits 1.10
Der Fluch der Goldwährung . . . . —.20
Dreißig Millionen Deutsche zu wenig . . . . —.35
Hitler oder Gesell 1.10

F. Pfister:
Volkswirtschaftliches Rechenbuch mit Schlüssel 1.50

V. Pfluger:
Die drei großen F 3.40

Reichsbund Deutscher Technik:
Absatzstockung und Arbeitslosigkeit und ihre Beseitigung . . 1.—
Tauschmittel und Währung . . . . —.65

K. Polenske:
Zehn Tage Rätefinanzminister . . . . 1.—
An Alle! Die zehn Tage in München . . . . —.60

F. Roth:
Freiland-Freigeld als politisches Programm . . . . 2.—
Freisinn und Freiwirtschaft . . . . —.50

Schmidt-Volker:
Iva. Ein Valutaroman 1.50

Werner Schmid:
Staat, Wirtschaft und Erziehung 1.10

Schünke:
Kultur, Religion und Wirtschaftsleben . . . . 2.—

H. Schumann:
Arbeiterklasse und Geldpolitik 5.65
Die Banken oder das Volk? . . . . —.50

Sickinger:
Das Gesetz der Preisbildung . . . . —.20

A. Spahr:
Kampf dem Klassenkampf . . . . —.40

D. M. Stahlberg:
Die Wiedergeburt des Liberalismus 1.25
Grundfragen der Volkswirtschaft 1.90

Dr. Stanisic:
Marx oder Gesell? . . . . —.40

Schweizer-
franken

Prof. Dr. Sveistrup:

Die Freiwirtschaft als Wissenschaft, Weisung und Technik . 1.—
Stirners drei Egoismen, wider Karl Marx, Othmar Spann und die Physiokraten 2.30

Prof. Dr. J. Ude:

Soziologie 10.40
FF Geld oder Gold . . . . —.50

Dr. B. Uhlemayr:

Silvio Gesell. Eine Biographie 1.80

Karl Walker:

Das Problem unserer Zeit und seine Meisterung, Ganzleinen 8.20 . . . . kart. 5.70

Werner Zimmermann:

Freiheitlicher Sozialismus . . . . —.65
Die Befreiung der Frau . . . . —.25

Wissenschaftliche Schriftenreihe der „F. Z." (Erfurt):

Arbeitsdienstpflicht 1.25
Wirtschaft und Frieden 1.25
Moderne Wirtschaftsformen 1.25
Freiheit und Wirtschaft 1.25
Grundirrtum des Marxismus 1.25
Theoretiker der Grundrente 1.25
Freiwirtschaftliches Rechenbuch 1. und 2. Teil 1.25
Morsche Stützen des Marxismus 1.25
Hamstern oder Sparen 1.25
Geschichtliches zur FFF-Bewegung in Deutschland 1.25
Wo steht die Sozialisierung? 1.25
Gespräche über den Kapitalbegriff 1.25
Der politische Freiheitskampf gegen Kapitalismus und Sozialismus 1.10
Das Geld — ein Werkzeug 1.10
Marx und der Umlaufszwang des Geldes 1.10
Kaufkraftbeständige Hypotheken 1.10